COMUNE DI MONZA

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera, CHERUBINA BERTOLA.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**VERBALE DI DELIBERAZIONE DEL CONSIGLIO COMUNALE**

**Nr. Di Registro delle deliberazioni 54 del 22/10/2026**

**OGGETTO: "OPERAZIONE DI AGGREGAZIONE SOCIETARIA TRA BRIANZACQUE S.R.L. E LE SOCIETÀ DEL GRUPPO BEA (BRIANZA ENERGIA AMBIENTE S.P.A. E BEA GESTIONI S.P.A.) – MOTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N. 175/2016, CONFERMA DELL'ATTUAZIONE DELL'OPERAZIONE AGGREGATIVA E APPROVAZIONE MODIFICHE MARGINALI AGLI ATTI GIÀ APPROVATI. MOTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N. 175/2016"**

L'anno 2026, il giorno 22 del mese di ottobre, alle ore 18:30 è stato convocato, nei modi prescritti, il Consiglio comunale in seduta Ordinaria Pubblica.

Nel corso della seduta, validamente costituita ai sensi di legge, il Consiglio comunale è invitato a procedere all'esame dell'argomento riportato in oggetto, al quale risultano presenti n. 26 Consiglieri.

| | Nome | Qualifica | Presente | Assente |
|---|---|---|---|---|
| 1 | PILOTTO PAOLO | Sindaco | P | |
| 2 | BERTOLA CHERUBINA | Presidente del Consiglio | P | |
| 3 | ALLEVI DARIO | Consigliere | | A |
| 4 | ARBIZZONI ANDREA | Consigliere | P | |
| 5 | ARENA FEDERICO MARIA | Consigliere | | -- |
| 6 | BERNASCONI PAOLA | Consigliere | P | |
| 7 | BONETTI GIULIA | Consigliere | P | |
| 8 | BRACCIO LEONARDO | Consigliere | P | |
| 9 | BRIZZOLARA SARAH | Consigliere | P | |
| 10 | CIRILLO FRANCESCO | Consigliere | | A |
| 11 | DELUCA GIUSEPPE VILLY | Consigliere | P | |
| 12 | ERBA MICHELE | Consigliere | P | |
| 13 | GALBIATI STEFANO | Consigliere | | -- |
| 14 | GALLI STEFANO SIMONE | Consigliere | P | |
| 15 | GENTILE LORENZO | Consigliere | P | |
| 16 | GUFFANTI ILARIA MARIA | Consigliere | P | |
| 17 | IMPERATORI ANGELO LUIGI | Consigliere | P | |
| 18 | LONGO MASSIMILIANO LUCIO | Vice Presidente Vicario del Consiglio | P | |
| 19 | MAFFE' PIERFRANCO | Consigliere | P | |
| 20 | MERLINI DESIREE CHIARA | Consigliere | P | |
| 21 | MONGUZZI MARCO EMANUELE | Consigliere | P | |
| 22 | PACIELLO DONATELLA MARIA | Consigliere | P | |
| 23 | PARRELLA TULLIO | Consigliere | P | |
| 24 | PIETROBON MARCO | Consigliere | | -- |
| 25 | PIFFER PAOLO | Consigliere | P | |

COMUNE DI MONZA

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 26 | PORRO MARIA GIOVANNA | Consigliere | P | |
| 27 | RACIOPPI FRANCESCO | Vice Presidente del Consiglio | | A |
| 28 | RIBOLDI MARCO MARIA | Consigliere | P | |
| 29 | SASSOLI MARTINA | Consigliere | | A |
| 30 | SPEDO LORENZO | Consigliere | P | |
| 31 | TOSELLI STEFANO | Consigliere | P | |
| 32 | VISCONTI SERGIO TIZIANO | Consigliere | P | |
| 33 | ZONCA PIETRO | Consigliere | P | |

**P/A: P = presente; A = assente; -- = assente giustificato*

Presiede il Presidente del Consiglio comunale: Bertola Cherubina

Partecipa all'adunanza il Segretario Generale del Comune: Dott. Barbera Franco Andrea

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera, CHERUBINA BERTOLA.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera, CHERUBINA BERTOLA.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

COMUNE DI MONZA

La Presidente del Consiglio comunale, Bertola Cherubina, introduce la proposta di seguito riportata, dando la parola all'Assessore Longoni per la relativa illustrazione:

***PROPOSTA DI DELIBERAZIONE PER IL CONSIGLIO COMUNALE N. 46 DEL 06/10/2026***

***OGGETTO:*** ***OPERAZIONE DI AGGREGAZIONE SOCIETARIA TRA BRIANZACQUE S.R.L. E LE SOCIETÀ DEL GRUPPO BEA (BRIANZA ENERGIA AMBIENTE S.P.A. E BEA GESTIONI S.P.A.) – MOTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N. 175/2016, CONFERMA DELL'ATTUAZIONE DELL'OPERAZIONE AGGREGATIVA E APPROVAZIONE MODIFICHE MARGINALI AGLI ATTI GIÀ APPROVATI. MOTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N. 175/2016***

*Premesso che:*

- *con deliberazione del Consiglio comunale n. 38 del 22 giugno 2026 (di seguito, la "Delibera"), il Comune di Monza (di seguito, il "Comune") ha approvato gli atti e i documenti relativi alla operazione di aggregazione tra Brianzacque S.r.l. (di seguito, "BZA") e le società del Gruppo BEA - Brianza Energia Ambiente S.p.A. (di seguito, "BEA") e BEA Gestioni S.p.A. (di seguito l'"Operazione"), disciplinata dall'Accordo Quadro sottoscritto tra le predette società il 17 aprile 2026;*
- *il parere n. 279/2026/PASP della Corte dei conti, Sezione regionale di Controllo della Lombardia, depositato il 21 agosto 2026 (di seguito, il "Parere della Corte dei Conti"), emesso ai sensi dell'art. 5, comma 3 del D.lgs. n. 175/2016 – TUSP (di seguito, "TUSP"), ha rilevato la necessità di integrazioni a chiarimento del percorso motivazionale che ha indotto il Comune ad approvare l'Operazione;*
- *l'art. 5, comma 4 del TUSP, prevede che "In caso di parere in tutto o in parte negativo, ove l'amministrazione pubblica interessata intenda procedere egualmente è tenuta a motivare analiticamente le ragioni per le quali intenda discostarsi dal parere e a dare pubblicità, nel proprio sito internet istituzionale, a tali ragioni";*
- *il Comune ha dunque ritenuto opportuno dare corso a una integrazione istruttoria volta ad approfondire i rilievi espressi nel Parere della Corte dei Conti, con particolare riferimento, tra gli altri, ai profili motivazionali attinenti alla convenienza e all'opportunità dell'Operazione;*

*Rilevato che:*

- *i rilievi mossi dalla Sezione regionale di Controllo della Corte dei conti sono stati riscontrati dalle analitiche ragioni evidenziate nel documento recante "Integrazione motivazionale di carattere tecnico legale ed economico finanziaria a seguito dei rilievi della Corte dei conti Sezione Regionale di Controllo per la Lombardia deliberazione n. 279/2026 PASP", predisposto con l'ausilio del team di consulenti legali ed economico finanziari che ha seguito l'Operazione e dei consulenti dell'Amministrazione comunale, trasmesso dallo Studio Legale Valaguzza con PEC del 5/10/2026, assunto al*

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera, CHERUBINA BERTOLA.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

*prot. comunale n. 0190500 del 5/10/2026 e allegato alla presente deliberazione* ***sub Allegato A*****;**

- *in particolare, nel predetto documento si confermano le valutazioni di opportunità e convenienza a suo tempo effettuate con riferimento alla approvazione dell'Operazione già avvenuta con la Delibera, esplicitando ulteriormente dette valutazioni in relazione ai profili messi in luce dal Parere della Corte dei Conti; e ciò specificamente, per quanto riguarda:*
  - *la convenienza e l'opportunità dell'aggregazione societaria tra BZA e BEA, in linea generale e anche in luogo di altre scelte "organizzative". Nel documento si è evidenziato che, anche rispetto a possibili soluzioni alternative, l'aggregazione attuata ricorrendo al modello della holding pubblica consente di ottenere, senza creazione di nuove società, una struttura unitaria di governance e controllo, volta a razionalizzare funzioni amministrative e organizzative e a conseguire sinergie ed efficientamenti di natura industriale, finanziaria e gestionale, in particolare concentrando le funzioni tecniche e organizzative nelle Società (anche tenuto presente che, nel 2024 - anno base utilizzato per la formulazione delle tariffe MTR dell'anno 2026 - il personale comunale impegnato per il servizio di gestione della raccolta e trasporto dei rifiuti ha comportato per il Comune di Monza un costo complessivo pari a € 695.859,10, contabilizzando il coinvolgimento di n. 24 risorse con vari livelli di impegno temporale);*
  - *l'opportunità dell'aggregazione anche come anticipazione della "funzione di ambito". Tale aspetto consente di razionalizzare la gestione dei servizi pubblici che, specialmente con riferimento al ciclo integrato dei rifiuti, oggi si presenta particolarmente frammentata sia a livello verticale (il Comune gestisce attualmente n. 23 contratti e n. 8 Convenzioni legati alle varie fasi del ciclo dei rifiuti affidati ad operatori del mercato) sia a livello orizzontale (per la mancanza di un Ente d'Ambito in Regione Lombardia);*
  - *la sussistenza del controllo analogo congiunto. Il modello di governance delineato dall'Operazione, fondato su una holding e su Società operative a capitale integralmente pubblico, assoggettate al controllo congiunto anche a cascata degli Enti soci, prevede già strumenti di indirizzo e controllo idonei a garantire la partecipazione degli Enti alle decisioni strategiche delle Società. Dal documento emerge l'opportunità di ulteriormente verificare e, ove opportuno, affinare i meccanismi di raccordo tra i singoli Enti e le Società controllate anche alla luce dell'evoluzione della giurisprudenza in materia, come suggerito dallo stesso Parere della Corte dei Conti (cfr. rinvio alla Corte di Giustizia UE delle questioni pregiudiziali in merito all'in house frazionato); pertanto, tali profili potranno essere oggetto di puntuali adeguamenti statutari e regolamentari nelle successive fasi dell'Operazione e, in particolare, prima di procedere agli eventuali affidamenti di servizi;*
  - *le valutazioni sui futuri affidamenti in house e le condizioni di attuale convenienza economica per il Comune di Monza. Il documento evidenzia che l'Operazione mantiene immutati gli affidamenti*

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera, CHERUBINA BERTOLA.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

*attualmente in essere (per Monza, il servizio idrico integrato affidato a BZA); mentre non è oggi disposto l'affidamento alle Società del gruppo dei servizi relativi alla gestione dei rifiuti, che sarà soggetto a successive valutazioni dell'Ente.*

*Peraltro, nell'integrazione istruttoria è emerso che, per il Comune di Monza, l'aggregazione presenta già un profilo attuale di convenienza con riferimento all'accesso, almeno in parte e nel medio periodo, alla capacità impiantistica di smaltimento - e alle condizioni di favore riservate ai Comuni soci - relative all'impianto di termovalorizzazione di BEA sito nel Comune di Desio, contribuendo a ridurre l'esposizione al rischio di mercato connesso alla disponibilità e al costo degli impianti (ed infatti, nel caso di Monza, in passato alcune gare sono andate deserte);*

- *la convenienza economica e la sostenibilità finanziaria del Piano Industriale. Il documento ha ulteriormente precisato i profili di convenienza economica e stabilità finanziaria per come emergenti dal Piano Industriale, approfondendo le diverse componenti su cui il Parere della Corte dei Conti aveva chiesto chiarimenti: ciò ha riguardato, nel dettaglio: (i) la componente energetica; (ii) la sinergia connessa allo smaltimento fanghi; (iii) la sinergia connessa alla razionalizzazione struttura; (iv) la razionalizzazione delle sedi; (v) l'ottimizzazione della gestione finanziaria; (vi) la componente inflattiva;*
- *l'opportunità di eseguire "una verifica tecnica indipendente sullo stato dell'impianto di termovalorizzazione di Desio". Nello specifico, accogliendo il rilievo espresso nel Parere della Corte dei Conti, è stato acquisito il documento recante "Verifica tecnica dello stato dell'impianto WTE di Desio", predisposta da TBF + Partner S.r.l. il 14 settembre 2026 e accluso al sopra richiamato Allegato A;*

- *successivamente alla Delibera, il perito incaricato ha provveduto ad aggiornare la perizia ai dati al 30 giugno 2026, predisponendo il documento, recante "Stima del valore di conferimento di BrianzAcque s.r.l. (le cui quote sono oggetto di conferimento) in Brianza Energia e Ambiente S.p.A. (conferitaria) e del valore di Brianza Energia Ambiente S.p.A. ante conferimento al 30.06.2026" (di seguito, la "Perizia Aggiornata"), assunto al prot. comunale n. 0190824 del 05/10/2026 e allegato alla presente deliberazione **sub Allegato B**;*
- *nello specifico, dall'analisi della Perizia Aggiornata, è emerso che il valore rapporto di concambio, dal quale deriva il numero di azioni di BEA da assegnare ai soci di BZA a fronte del conferimento delle quote possedute da questi ultimi nella stessa, non è mutato rispetto a quanto in precedenza stabilito con la perizia di cui all'Allegato B della Delibera;*
- *inoltre, in fase di interlocuzione con il Notaio incaricato di dar attuazione all'Operazione, sono emerse talune necessità di coordinamento e miglioramento di alcuni documenti societari, i cui testi, nella versione emendata, sono stati assunti, in particolare:*
  - *Statuto di Brianzacque S.r.l. (**Allegato C**), di cui al prot. comunale n. 0190817 del 05/10/2026;*

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera, CHERUBINA BERTOLA.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

- *Regolamento per l'esercizio del controllo analogo congiunto di Brianzacque S.r.l. (**Allegato D**), di cui al prot. comunale n. 0190822 del 05/10/2026;*
- *Statuto della Società holding **(Allegato E**), di cui al prot. comunale n. 0190831 del 05/10/2026;*
- *Regolamento per l'esercizio del controllo analogo congiunto della Società holding. (**Allegato F**), di cui al prot. comunale n. 0190828 del 05/10/2026; (Gli Allegati A, B, C, D, E, F, sono di seguito congiuntamente denominati gli "**Allegati**");*

*Rilevato altresì che i Comuni interessati dal conferimento previsto dall'Operazione hanno concordato che si procederà ad adottare una nuova denominazione sociale di Brianza Energia Ambiente S.p.A.;*

*Dato atto che:*

- *da quanto sopra riportato ed esternato analiticamente negli Allegati alla presente deliberazione, con efficacia integrativa della motivazione di cui alla precedente Delibera, si conferma la sussistenza dei presupposti di fatto e di diritto per procedere con l'Operazione e, dunque, si conferma quanto già statuito dal Comune con propria deliberazione di Consiglio comunale n. 38 del 22 giugno 2026, da intendersi qui integralmente richiamata, non necessitandosi di ulteriori pareri in merito (in quanto già acquisiti);*

*Richiamati i seguenti atti: 32/2026 DLG VB;*

*Dato atto che, per l'adozione del presente provvedimento, non risulta necessario acquisire, nell'ambito dell'istruttoria, pareri di servizi interni o di altre amministrazioni esterne;*

*Dato atto che, per l'esecuzione del presente provvedimento non risulta necessario acquisire certificazioni o nullaosta di servizi interni o di altre amministrazioni esterne;*

*Visti:*

- *l'allegato parere del Dirigente Responsabile del SERVIZIO FINANZIARIO, espresso ai sensi dell'art. 49 del D.lgs. n. 267/00;*
- *l'allegato parere espresso, sulla proposta della presente deliberazione, ex art. 239, c. 1, lett. b), del D.lgs. n. 267/00, dall'Organo di Revisione;*

*Dato atto che il presente provvedimento costituisce attuazione del seguente obiettivo operativo del DUP: 0103/6.17.34 - Buona gestione economica e finanziaria;*

*Dato atto che la materia oggetto del presente provvedimento rientra nelle competenze dell'unità organizzativa SERVIZIO AFFARI GENERALI - ANTICORRUZIONE, TRASPARENZA E PRIVACY - ENTI PARTECIPATI come da vigente funzionigramma;*

*Attesa la competenza del Consiglio Comunale all'adozione del presente provvedimento ai sensi dell'art. 42, comma 2, lett. e), D. Lgs. n. 267/2000;*

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera, CHERUBINA BERTOLA.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

COMUNE DI MONZA

*Visto l'allegato parere in ordine alla regolarità tecnica, espresso sulla proposta in esame dal Dirigente responsabile del SEGRETERIA GENERALE, ai sensi dell'art. 49, comma 1, del D. Lgs. n. 267/2000;*

*Su proposta di: VICESINDACO EGIDIO LONGONI*

*La Giunta Comunale propone all'On.le Consiglio Comunale di voler*

***D E L I B E R A R E***

*per le motivazioni di cui sopra, secondo quanto specificato negli Allegati al presente provvedimento, a valere come parte integrante e sostanziale del presente deliberato,*

1. *di approvare le premesse che si intendono quali parti integranti e sostanziali della presente deliberazione;*

2. *di approvare espressamente, condividendone integralmente i contenuti, gli Allegati ed in particolare:*
   a. *l'**Allegato A** recante "Integrazione motivazionale di carattere tecnico legale ed economico finanziaria a seguito dei rilievi della Corte dei conti Sezione Regionale di Controllo per la Lombardia deliberazione n. 279/2026 PASP";*
   b. *l'**Allegato B** recante "Stima del valore di conferimento di BrianzAcque s.r.l. (le cui quote sono oggetto di conferimento) in Brianza Energia e Ambiente S.p.A. (conferitaria) e del valore di Brianza Energia Ambiente S.p.A. ante conferimento al 30.06.2026";*
   c. *l'**Allegato C** recante il testo emendato dello Statuto di Brianzacque S.r.l.;*
   d. *l'**Allegato D** recante il testo emendato del Regolamento per l'esercizio del controllo analogo congiunto di Brianzacque S.r.l.;*
   e. *l'**Allegato E** recante il testo emendato dello Statuto della Società Holding;*
   f. *l'**Allegato F** recante il testo emendato del Regolamento per l'esercizio del controllo analogo congiunto della Società holding;*

3. *di confermare, per l'effetto, il contenuto della deliberazione consiliare n. 38 del 22 giugno 2026;*

4. *di autorizzare il Sindaco, ovvero il suo delegato, a intervenire a tutte le eventuali assemblee di Brianzacque S.r.l. nessuna esclusa, già convocate o da convocarsi, e in tale sede a esprimere e confermare voto favorevole ai fini di dare attuazione alla complessiva Operazione come sopra descritta;*

5. *di autorizzare il Sindaco, ovvero il suo delegato, a intervenire a tutte le assemblee richiamate al precedente deliberato, rammentando che non dovranno essere attuate operazioni sul capitale di Brianzacque S.r.l. (es.:*

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera, CHERUBINA BERTOLA.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

*aumenti di capitale sociale, distribuzione di riserve, scissioni societarie, etc.), salvo eventuali operazioni di ripiano di perdite od obbligatorie per legge, e/o deliberata la messa in liquidazione della stessa (e, ove intervenuta per legge, non si dovrà procedere alla distribuzione dell'eventuale attivo di liquidazione;*

6. *di dare mandato al Sindaco, ovvero al suo delegato, di dichiarare espressamente, nell'ambito dell'assemblea di Brianzacque S.r.l. e di Brianza Energia Ambiente S.p.A. utile a tale scopo, che l'ente locale non intende esercitare azioni realizzative sul capitale della medesima Brianzacque S.r.l., né su quello di Brianza Energia Ambiente S.p.A., laddove per effetto della deliberazione di aggregazione societaria dovesse maturare tale diritto, riconoscendone la finalità volta a rendere conforme alla vigente normativa di settore la gestione del Servizio Idrico Integrato, andando Brianza Energia Ambiente S.p.A. a esercitare un servizio di interesse generale di cui all'art. 4 del D.lgs. n. 175/2016;*

7. *di autorizzare il Sindaco, ovvero il suo delegato, a intervenire a tutte le assemblee di Brianza Energia Ambiente S.p.A. nessuna esclusa, già convocate o da convocarsi, e in tale sede a esprimere voto favorevole ai fini di dare piena attuazione all'Operazione come sopra descritta, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, l'eventuale assemblea nell'ambito della quale ribadire, così confermandone e vincolandone la volontà, l'adesione del medesimo Comune di Monza alla complessiva Operazione nei termini delineati nella presente delibera (ivi inclusa la delibera per l'aumento del capitale sociale di Brianza Energia Ambiente S.p.A.); di trasmettere, ai soli fini conoscitivi, la presente deliberazione - ed i relativi allegati - alla Corte dei conti, Sezione regionale di Controllo della Lombardia;*

8. *di dare sin da ora mandato e ogni più ampio potere al Sindaco, o a un suo delegato, nell'ambito del perfezionamento dell'Operazione, di votare a favore dell'adozione della modifica della denominazione sociale di Brianza Energia Ambiente S.p.A., qualunque essa sia, così come proposta dal consiglio d'amministrazione della società, nonché di apportare e approvare ogni modifica non sostanziale che si rendesse necessaria nella fase attuativa dei documenti sopra descritti e comunque necessari al completamento della Operazione;*

9. *di dare sin d'ora mandato al competente Dirigente di riferimento, agli Uffici e ai servizi competenti, nonché al Sindaco quale organo esecutivo politico dell'Ente, per quanto di eventuale rispettiva competenza, per l'adozione di tutti gli eventuali successivi e necessari atti e provvedimenti strumentali e funzionali e che si dovessero rendere occorrenti all'attuazione di quanto stabilito con la presente delibera;*

10. *di trasmettere, ai soli fini conoscitivi, la presente deliberazione - ed i relativi allegati - alla Corte dei conti, Sezione regionale di Controllo della Lombardia;*

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera, CHERUBINA BERTOLA.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

11. *di pubblicare la presente deliberazione nel proprio sito internet istituzionale;*

12. *di dare atto che al presente provvedimento non è associato alcun Codice Identificativo di Gara (CIG);*

13. *di dare atto che al presente provvedimento non è associato alcun Codice Unico di Progetto (CUP);*

14. *di dichiarare, con separata ed unanime votazione, l'immediata eseguibilità del presente provvedimento, giusta l'art. 134, comma 4, del D. Lgs. n. 267/2000.*

Esauriti gli interventi, preso atto che entro i termini previsti non risultano pervenuti emendamenti, la Presidente del Consiglio comunale introduce la fase di trattazione degli Ordini del Giorno e comunica che gli Ordini del Giorno pervenuti sono i seguenti:

| N. | PROPONENTE | TITOLO | PROT. N. | DATA PRESENTAZIONE |
|---|---|---|---|---|
| 1 | Spedo Lorenzo | Incarico a BrianzAcque S.r.l. per la valutazione tecnico-economica della pubblicizzazione del servizio di igiene urbana, a conclusione del processo di aggregazione societaria. | 203544 | 22/10/2026 |

La Presidente del Consiglio comunale introduce l'Ordine del Giorno n. 1, presentato dal Consigliere Spedo, dandogli la parola per l'illustrazione.

Esauriti gli interventi, la Presidente del Consiglio comunale pone in votazione l'Ordine del Giorno n. 1, che riporta il seguente esito:

Consiglieri presenti n. 29 Consiglieri votanti n. 28 Maggioranza richiesta n. 15

Voti favorevoli n. 20
Voti contrari n. 8
Astenuti n. 1
Presenti non votanti n. //

Risultano assenti alla votazione i Consiglieri: Allevi, Arena, Galbiati, Pietrobon.

In base all'esito della votazione la Presidente del Consiglio Comunale proclama che l'Ordine del Giorno n. 1 presentato dal Consigliere Spedo è **APPROVATO.**

COMUNE DI MONZA

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera, CHERUBINA BERTOLA.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Esauriti gli interventi, per i quali si rinvia al verbale di seduta, preso atto che entro i termini previsti non risultano pervenuti emendamenti, la Presidente del Consiglio comunale invita l'aula a procedere alla votazione, per voto palese a mezzo del sistema elettronico, accertando e proclamando il seguente esito:

Consiglieri presenti n. 26 Consiglieri votanti n. 25 Maggioranza richiesta n. 13

Voti favorevoli n. 25
Voti contrari n. //
Astenuti n. 1
Presenti non votanti n. //

Risultano assenti alla votazione i Consiglieri: Allevi, Arena, Cirillo, Galbiati, Pietrobon, Racioppi, Sassoli.

In esito alla votazione sopra riportata, la Presidente dichiara che la proposta è

**APPROVATA**.

Successivamente la Presidente del Consiglio Comunale pone in votazione l'immediata eseguibilità sull'oggetto approvato, invitando l'aula a procedere alla votazione, per voto palese, a mezzo del sistema elettronico, accertando e proclamando il seguente esito:

Consiglieri presenti n. 25 Consiglieri votanti n. 25 Maggioranza richiesta n. 17

Voti favorevoli n. 25
Voti contrari n. //
Astenuti n. //
Presenti non votanti n. //

Risultano assenti alla votazione i Consiglieri: Allevi, Arena, Cirillo, Galbiati, Galli, Pietrobon, Racioppi, Sassoli.

In esito alla votazione sopra riportata, il Consiglio Comunale

DELIBERA

di dichiarare il presente provvedimento IMMEDIATAMENTE ESEGUIBILE, ai sensi dell'art. 134, c. 4 D. Lgs. N. 267/2000 e ss.mm.ii.

**IL SEGRETARIO GENERALE**
Dott. Franco Andrea Barbera*
*Firmato digitalmente ai sensi del D.Lgs 82/2005, s.m.i. e norme collegate

**LA PRESIDENTE DEL CONSIGLIO COMUNALE**
Cherubina Bertola*
*Firmato digitalmente ai sensi del D.Lgs 82/2005, s.m.i. e norme collegate

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

COMUNE DI MONZA

**99000 - SEGRETERIA GENERALE**
**99901 - SERVIZIO AFFARI GENERALI - ANTICORRUZIONE, TRASPARENZA E PRIVACY - ENTI PARTECIPATI**

**Dirigente responsabile: BARBERA FRANCO ANDREA**

## PROPOSTA DI DELIBERAZIONE PER IL CONSIGLIO COMUNALE

**OGGETTO: OPERAZIONE DI AGGREGAZIONE SOCIETARIA TRA BRIANZACQUE S.R.L. E LE SOCIETÀ DEL GRUPPO BEA (BRIANZA ENERGIA AMBIENTE S.P.A. E BEA GESTIONI S.P.A.) - MOTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N. 175/2016, CONFERMA DELL'ATTUAZIONE DELL'OPERAZIONE AGGREGATIVA E APPROVAZIONE MODIFICHE MARGINALI AGLI ATTI GIÀ APPROVATI. OTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N. 175/2016**

PREMESSO CHE

- con deliberazione del Consiglio comunale n. 38 del 22 giugno 2026 (di seguito, la "Delibera"), il Comune di Monza (di seguito, il "Comune") ha approvato gli atti e i documenti relativi alla operazione di aggregazione tra Brianzacque S.r.l. (di seguito, "BZA") e le società del Gruppo BEA - Brianza Energia Ambiente S.p.A. (di seguito, "BEA") e BEA Gestioni S.p.A. (di seguito l'"Operazione"), disciplinata dall'Accordo Quadro sottoscritto tra le predette società il 17 aprile 2026;
- il parere n. 279/2026/PASP della Corte dei conti, Sezione regionale di Controllo della Lombardia, depositato il 21 agosto 2026 (di seguito, il "Parere della Corte dei Conti"), emesso ai sensi dell'art. 5, comma 3 del D.Lgs. n. 175/2016 – TUSP (di seguito, "TUSP"), ha rilevato la necessità di integrazioni a chiarimento del percorso motivazionale che ha indotto il Comune ad approvare l'Operazione;
- l'art. 5, comma 4 del TUSP, prevede che "*In caso di parere in tutto o in parte negativo, ove l'amministrazione pubblica interessata intenda procedere egualmente è tenuta a motivare analiticamente le ragioni per le quali intenda discostarsi dal parere e a dare pubblicità, nel proprio sito internet istituzionale, a tali ragioni*";
- il Comune ha dunque ritenuto opportuno dare corso a una integrazione istruttoria volta ad approfondire i rilievi espressi nel Parere della Corte dei Conti, con particolare riferimento, tra gli altri, ai profili motivazionali attinenti alla convenienza e all'opportunità dell'Operazione;

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

RILEVATO CHE

- i rilievi mossi dalla Sezione regionale di Controllo della Corte dei conti sono stati riscontrati dalle analitiche ragioni evidenziate nel documento recante "*Integrazione motivazionale di carattere tecnico legale ed economico finanziaria a seguito dei rilievi della Corte dei conti Sezione Regionale di Controllo per la Lombardia deliberazione n. 279/2026 PASP*", predisposto con l'ausilio del *team* di consulenti legali ed economico finanziari che ha seguito l'Operazione e dei consulenti dell'Amministrazione comunale, trasmesso dallo Studio Legale Valaguzza con PEC del 5/10/2026, assunto al prot. comunale n. 0190500 del 5/10/2026 e allegato alla presente deliberazione **sub Allegato A;**
- in particolare, nel predetto documento si confermano le valutazioni di opportunità e convenienza a suo tempo effettuate con riferimento alla approvazione dell'Operazione già avvenuta con la Delibera, esplicitando ulteriormente dette valutazioni in relazione ai profili messi in luce dal Parere della Corte dei Conti; e ciò specificamente, per quanto riguarda:
  - la convenienza e l'opportunità dell'aggregazione societaria tra BZA e BEA, in linea generale e anche in luogo di altre scelte "organizzative". Nel documento si è evidenziato che, anche rispetto a possibili soluzioni alternative, l'aggregazione attuata ricorrendo al modello della *holding* pubblica consente di ottenere, senza creazione di nuove società, una struttura unitaria di *governance* e controllo, volta a razionalizzare funzioni amministrative e organizzative e a conseguire sinergie ed efficientamenti di natura industriale, finanziaria e gestionale, in particolare concentrando le funzioni tecniche e organizzative nelle Società (anche tenuto presente che, nel 2024 - anno base utilizzato per la formulazione delle tariffe MTR dell'anno 2026 - il personale comunale impegnato per il servizio di gestione della raccolta e trasporto dei rifiuti ha comportato per il Comune di Monza un costo complessivo pari a € 695.859,10, contabilizzando il coinvolgimento di n. 24 risorse con vari livelli di impegno temporale);
  - l'opportunità dell'aggregazione anche come anticipazione della "funzione di ambito". Tale aspetto consente di razionalizzare la gestione dei servizi pubblici che, specialmente con riferimento al ciclo integrato dei rifiuti, oggi si presenta particolarmente frammentata sia a livello verticale (il Comune gestisce attualmente n. 23 contratti e n. 8 Convenzioni legati alle varie fasi del ciclo dei rifiuti affidati ad operatori del mercato) sia a livello orizzontale (per la mancanza di un Ente d'Ambito in Regione Lombardia);
  - la sussistenza del controllo analogo congiunto. Il modello di *governance* delineato dall'Operazione, fondato su una *holding* e su Società operative a capitale integralmente pubblico, assoggettate al controllo congiunto anche a cascata degli Enti soci, prevede già strumenti di indirizzo e controllo idonei a garantire la partecipazione degli Enti alle decisioni strategiche delle Società. Dal documento emerge l'opportunità di ulteriormente verificare e, ove opportuno, affinare i meccanismi di raccordo tra i singoli Enti e le Società controllate anche alla luce dell'evoluzione della giurisprudenza in

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

materia, come suggerito dallo stesso Parere della Corte dei Conti (cfr. rinvio alla Corte di Giustizia UE delle questioni pregiudiziali in merito all'in house frazionato); pertanto, tali profili potranno essere oggetto di puntuali adeguamenti statutari e regolamentari nelle successive fasi dell'Operazione e, in particolare, prima di procedere agli eventuali affidamenti di servizi;

- le valutazioni sui futuri affidamenti *in house* e le condizioni di attuale convenienza economica per il Comune di Monza. Il documento evidenzia che l'Operazione mantiene immutati gli affidamenti attualmente in essere (per Monza, il servizio idrico integrato affidato a BZA); mentre non è oggi disposto l'affidamento alle Società del gruppo dei servizi relativi alla gestione dei rifiuti, che sarà soggetto a successive valutazioni dell'Ente.
  Peraltro, nell'integrazione istruttoria è emerso che, per il Comune di Monza, l'aggregazione presenta già un profilo attuale di convenienza con riferimento all'accesso, almeno in parte e nel medio periodo, alla capacità impiantistica di smaltimento - e alle condizioni di favore riservate ai Comuni soci - relative all'impianto di termovalorizzazione di BEA sito nel Comune di Desio, contribuendo a ridurre l'esposizione al rischio di mercato connesso alla disponibilità e al costo degli impianti (ed infatti, nel caso di Monza, in passato alcune gare sono andate deserte);
- la convenienza economica e la sostenibilità finanziaria del Piano Industriale. Il documento ha ulteriormente precisato i profili di convenienza economica e stabilità finanziaria per come emergenti dal Piano Industriale, approfondendo le diverse componenti su cui il Parere della Corte dei Conti aveva chiesto chiarimenti: ciò ha riguardato, nel dettaglio: (i) la componente energetica; (ii) la sinergia connessa allo smaltimento fanghi; (iii) la sinergia connessa alla razionalizzazione struttura; (iv) la razionalizzazione delle sedi; (v) l'ottimizzazione della gestione finanziaria; (vi) la componente inflattiva;
- l'opportunità di eseguire "una verifica tecnica indipendente sullo stato dell'impianto di termovalorizzazione di Desio". Nello specifico, accogliendo il rilievo espresso nel Parere della Corte dei Conti, è stato acquisito il documento recante "*Verifica tecnica dello stato dell'impianto WTE di Desio*", predisposta da TBF + Partner S.r.l. il 14 settembre 2026 e accluso al sopra richiamato Allegato A;

- successivamente alla Delibera, il perito incaricato ha provveduto ad aggiornare la perizia ai dati al 30 giugno 2026, predisponendo il documento, recante "*Stima del valore di conferimento di BrianzAcque s.r.l. (le cui quote sono oggetto di conferimento) in Brianza Energia e Ambiente S.p.A. (conferitaria) e del valore di Brianza Energia Ambiente S.p.A. ante conferimento al 30.06.2026*" (di seguito, la "Perizia Aggiornata"), assunto al prot. comunale n. 0190824 del 05/10/2026 e allegato alla presente deliberazione **sub Allegato B;**

- nello specifico, dall'analisi della Perizia Aggiornata, è emerso che il valore rapporto di concambio, dal quale deriva il numero di azioni di BEA da assegnare ai soci di BZA a fronte del conferimento delle quote possedute

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

da questi ultimi nella stessa, non è mutato rispetto a quanto in precedenza stabilito con la perizia di cui all'Allegato B della Delibera;

- inoltre, in fase di interlocuzione con il Notaio incaricato di dar attuazione all'Operazione, sono emerse talune necessità di coordinamento e miglioramento di alcuni documenti societari, i cui testi, nella versione emendata, sono stati assunti, in particolare:
    - Statuto di Brianzacque S.r.l. (**Allegato C**), di cui al prot. comunale n. 0190817 del 05/10/2026;
    - Regolamento per l'esercizio del controllo analogo congiunto di Brianzacque S.r.l. (**Allegato D**), di cui al prot. comunale n. 0190822 del 05/10/2026;
    - Statuto dela Società holding **(Allegato E**), di cui al prot. comunale n. 0190831 del 05/10/2026;
    - Regolamento per l'esercizio del controllo analogo congiunto della Società holding. **(Allegato F),** di cui al prot. comunale n. 0190828 del 05/10/2026; (Gli Allegati A, B, C, D, E, F, sono di seguito congiuntamente denominati gli "**Allegati**");

RILEVATO ALTRESI' che i Comuni interessati dal conferimento previsto dall'Operazione hanno concordato che si procederà ad adottare una nuova denominazione sociale di Brianza Energia Ambiente S.p.A.;

DATO ATTO CHE

- da quanto sopra riportato ed esternato analiticamente negli Allegati alla presente deliberazione, con efficacia integrativa della motivazione di cui alla precedente Delibera, si conferma la sussistenza dei presupposti di fatto e di diritto per procedere con l'Operazione e, dunque, si conferma quanto già statuito dal Comune con propria deliberazione di Consiglio comunale n. 38 del 22 giugno 2026, da intendersi qui integralmente richiamata, non necessitandosi di ulteriori pareri in merito (in quanto già acquisiti);

Richiamati i seguenti atti: 32/2026 DLG VB;

Dato atto che, per l'adozione del presente provvedimento, non risulta necessario acquisire, nell'ambito dell'istruttoria, pareri di servizi interni o di altre amministrazioni esterne;

Dato atto che, per l'esecuzione del presente provvedimento non risulta necessario acquisire certificazioni o nullaosta di servizi interni o di altre amministrazioni esterne;

VISTI:

- l'allegato parere del Dirigente Responsabile del SERVIZIO FINANZIARIO, espresso ai sensi dell'art. 49 del D.Lgs. n. 267/00;
- l'allegato parere espresso, sulla proposta della presente deliberazione, ex art. 239, c. 1, lett. b), del D.Lgs. n. 267/00, dall'Organo di Revisione;

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Dato atto che il presente provvedimento costituisce attuazione del seguente obiettivo operativo del DUP: 0103/6.17.34 - Buona gestione economica e finanziaria;

Dato atto che la materia oggetto del presente provvedimento rientra nelle competenze dell'unità organizzativa SERVIZIO AFFARI GENERALI - ANTICORRUZIONE, TRASPARENZA E PRIVACY - ENTI PARTECIPATI come da vigente funzionigramma;

Attesa la competenza del Consiglio Comunale all'adozione del presente provvedimento ai sensi dell'art. 42, comma 2, lett. e), D. Lgs. n. 267/2000;

Visto l'allegato parere in ordine alla regolarità tecnica, espresso sulla proposta in esame dal Dirigente responsabile del SEGRETERIA GENERALE, ai sensi dell'art. 49, comma 1, del D. Lgs. n. 267/2000;

Su proposta di: VICESINDACO EGIDIO LONGONI

La Giunta Comunale propone all'On.le Consiglio Comunale di voler

**D E L I B E R A R E**

per le motivazioni di cui sopra, secondo quanto specificato negli Allegati al presente provvedimento, a valere come parte integrante e sostanziale del presente deliberato,

1. di approvare le premesse che si intendono quali parti integranti e sostanziali della presente deliberazione;

2. di approvare espressamente, condividendone integralmente i contenuti, gli Allegati ed in particolare:

    a. l'**Allegato A** recante "*Integrazione motivazionale di carattere tecnico legale ed economico finanziaria a seguito dei rilievi della Corte dei conti Sezione Regionale di Controllo per la Lombardia deliberazione n. 279/2026 PASP*";

    b. l'**Allegato B** recante "*Stima del valore di conferimento di BrianzAcque s.r.l. (le cui quote sono oggetto di conferimento) in Brianza Energia e Ambiente S.p.A. (conferitaria) e del valore di Brianza Energia Ambiente S.p.A. ante conferimento al 30.06.2026*";

    c. l'**Allegato C** recante il testo emendato dello Statuto di Brianzacque S.r.l.;

    d. l'**Allegato D** recante il testo emendato del Regolamento per l'esercizio del controllo analogo congiunto di Brianzacque S.r.l.;

    e. l'**Allegato E** recante il testo emendato dello Statuto della Società Holding;

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

f. l'**Allegato F** recante il testo emendato del Regolamento per l'esercizio del controllo analogo congiunto della Società holding;

3. di confermare, per l'effetto, il contenuto della deliberazione consiliare n. 38 del 22 giugno 2026;

4. di autorizzare il Sindaco, ovvero il suo delegato, a intervenire a tutte le eventuali assemblee di Brianzacque S.r.l. nessuna esclusa, già convocate o da convocarsi, e in tale sede a esprimere e confermare voto favorevole ai fini di dare attuazione alla complessiva Operazione come sopra descritta;

5. di autorizzare il Sindaco, ovvero il suo delegato, a intervenire a tutte le assemblee richiamate al precedente deliberato, rammentando che non dovranno essere attuate operazioni sul capitale di Brianzacque S.r.l. (es.: aumenti di capitale sociale, distribuzione di riserve, scissioni societarie, etc.), salvo eventuali operazioni di ripiano di perdite od obbligatorie per legge, e/o deliberata la messa in liquidazione della stessa (e, ove intervenuta per legge, non si dovrà procedere alla distribuzione dell'eventuale attivo di liquidazione

6. di dare mandato al Sindaco, ovvero al suo delegato, di dichiarare espressamente, nell'ambito dell'assemblea di Brianzacque S.r.l. e di Brianza Energia Ambiente S.p.A. utile a tale scopo, che l'ente locale non intende esercitare azioni realizzative sul capitale della medesima Brianzacque S.r.l., né su quello di Brianza Energia Ambiente S.p.A., laddove per effetto della deliberazione di aggregazione societaria dovesse maturare tale diritto, riconoscendone la finalità volta a rendere conforme alla vigente normativa di settore la gestione del Servizio Idrico Integrato, andando Brianza Energia Ambiente S.p.A. a esercitare un servizio di interesse generale di cui all'art. 4 del D.lgs. n. 175/2016;

7. di autorizzare il Sindaco, ovvero il suo delegato, a intervenire a tutte le assemblee di Brianza Energia Ambiente S.p.A. nessuna esclusa, già convocate o da convocarsi, e in tale sede a esprimere voto favorevole ai fini di dare piena attuazione all'Operazione come sopra descritta, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, l'eventuale assemblea nell'ambito della quale ribadire, così confermandone e vincolandone la volontà, l'adesione del medesimo Comune di Monza alla complessiva Operazione nei termini delineati nella presente delibera (ivi inclusa la delibera per l'aumento del capitale sociale di Brianza Energia Ambiente S.p.A.); di trasmettere, ai soli fini conoscitivi, la presente deliberazione - ed i relativi allegati - alla Corte dei conti, Sezione regionale di Controllo della Lombardia;

8. di dare sin da ora mandato e ogni più ampio potere al Sindaco, o a un suo delegato, nell'ambito del perfezionamento dell'Operazione, di votare a favore dell'adozione della modifica della denominazione sociale di Brianza Energia Ambiente S.p.A., qualunque essa sia, così come proposta dal consiglio d'amministrazione della società, nonché di apportare e approvare ogni modifica non sostanziale che si rendesse necessaria nella fase

attuativa dei documenti sopra descritti e comunque necessari al completamento della Operazione;

9. di dare sin d'ora mandato al competente Dirigente di riferimento, agli Uffici e ai servizi competenti, nonché al Sindaco quale organo esecutivo politico dell'Ente, per quanto di eventuale rispettiva competenza, per l'adozione di tutti gli eventuali successivi e necessari atti e provvedimenti strumentali e funzionali e che si dovessero rendere occorrenti all'attuazione di quanto stabilito con la presente delibera;

10. di trasmettere, ai soli fini conoscitivi, la presente deliberazione - ed i relativi allegati - alla Corte dei conti, Sezione regionale di Controllo della Lombardia;

11. di pubblicare la presente deliberazione nel proprio sito internet istituzionale.

Di dare atto che al presente provvedimento non è associato alcun Codice Identificativo di Gara (CIG)

Di dare atto che al presente provvedimento non è associato alcun Codice Unico di Progetto (CUP)

Di dichiarare, con separata ed unanime votazione, l'immediata eseguibilità del presente provvedimento, giusta l'art. 134, comma 4, del D. Lgs. n. 267/2000.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

**Integrazione motivazionale di carattere tecnico legale ed economico finanziaria a seguito dei rilievi della Corte dei conti Sezione Regionale di Controllo per la Lombardia deliberazione n. 279/2026 PASP**

**SOMMARIO**

1. **Premessa**
2. **In merito alla convenienza e all'opportunità dell'aggregazione societaria tra BZA e BEA in linea generale, anche in luogo ad altre scelte "organizzative" (rif. par. 2 e 3 del parere della Corte dei conti)**
3. **In merito all'opportunità dell'aggregazione anche come anticipazione della "funzione di ambito" (rif. par. 2 e 3 del parere della Corte dei conti)**
4. **In merito al controllo analogo congiunto (rif. par. 7 del parere della Corte dei conti)**
5. **In merito alle valutazioni sui futuri affidamenti *in house* e alle condizioni di attuale convenienza economica per il Comune di Monza (rif. par. 4 del parere della Corte dei conti)**
6. **Il rischio di duplicazione societaria (rif. par. 5 del parere della Corte dei conti)**
7. **In merito alla convenienza economica e alla sostenibilità finanziaria (rif. par. 6 del parere della Corte dei conti)**
8. **Ulteriori profili (rif. par. 8 del parere della Corte dei conti)**

## 1. Premessa

In relazione al procedimento relativo all'operazione di aggregazione tra Brianzacque S.r.l. (di seguito, **BZA**) e le Società del Gruppo BEA - BEA S.p.A. (di seguito, **BEA**) e BEA Gestioni S.p.A. - (di seguito, l'**Operazione**), disciplinata dall'Accordo Quadro sottoscritto fra le citate Società il 17 aprile 2026 (di seguito, l'**Accordo Quadro**), si descrivono nel prosieguo ulteriori aspetti di dettaglio, di carattere tecnico legale ed economico finanziario, che consentono di affrontare compiutamente i rilievi formulati dalla Corte dei conti Sezione Regionale di Controllo per la Lombardia, con la deliberazione n. 279/2026 PASP - nell'ambito delle verifiche ad essa affidate ai sensi e per gli effetti dell'art. 5, comma 3, del D.Lgs. n. 175/2016 con riferimento alla delibera C.C. n. 38 del 22 giugno 2026 del Comune di Monza.

Si precisa che l'analisi esposta mette in luce approfondimenti svolti anche preliminarmente all'approvazione dell'Accordo Quadro e riporta, in larga parte, elementi istruttori considerati per tempo dalle amministrazioni e dalle Società coinvolte nell'Operazione, con l'ausilio dei professionisti incaricati.

## 2. In merito alla convenienza e all'opportunità dell'aggregazione societaria tra BZA e BEA in linea generale, anche in luogo ad altre scelte "organizzative" (rif. par. 2 e 3 del parere della Corte dei conti)

L'Operazione in questione realizza, primariamente, una aggregazione tra società, allo scopo di costituire una *holding* che consenta la centralizzazione del controllo su società

pluripartecipate da diversi enti pubblici, funzionale a realizzare interventi in diversi settori inerenti alla gestione dei pubblici servizi locali, in particolare, in relazione al ciclo delle acque e dei rifiuti, oltre che nel campo del teleriscaldamento e, in generale, dei servizi ambientali.

**L'aggregazione societaria** cui si intende dare corso pone in essere una serie di efficientamenti organizzativi, descritti nel piano industriale (di seguito, il **Piano Industriale** o il **Piano**), e si pone, tra i propri obiettivi, quello di evitare la dispersione di risorse e competenze pubbliche, avallando, invece, la logica dell'efficienza e dell'economicità che sta alla base del TUSP.

In sostanza, l'approvazione dell'Accordo Quadro realizza un'aggregazione societaria, orientata, come detto, all'efficienza e alla economicità della gestione pubblica in forma di impresa, riconducibile al campo dell'autonomia negoziale propria degli strumenti del diritto societario e motivata in ragione di esigenze riconducibili al sistema normativo applicabile al settore delle società partecipate.

La scelta che ha portato alla costituzione di una *holding* è espressione, anzitutto, di logiche che consentono di concentrare funzioni c.d. orizzontali, quali la gestione amministrativa e del personale, in un unico soggetto capofila.

Il disegno progettuale rappresentato e la scelta di procedere con una operazione societaria quale modalità realizzativa - in luogo di "raccordi" contrattuali di altro genere, che pure sono stati considerati nella fase di ideazione del progetto - si fonda su aspetti connessi a obiettivi di *governance* ed elementi di natura industriale, operativa e finanziaria, dai quali è emerso un complessivo quadro di convenienza economica dall'Operazione per come caratterizzata nell'Accordo Quadro.

L'operazione societaria, infatti, costituisce il *driver* attraverso cui traguardare, da un lato, una complessiva unificazione e convergenza degli assetti di controllo da parte dei soci, attualmente suddivisi tra le due Società o presenti in entrambe le compagini sociali; dall'altro, l'abilitazione e l'estrazione di importanti sinergie ed efficientamenti che attengono alla sfera industriale, organizzativa e finanziaria delle Società partecipanti e, a tendere, del soggetto aggregato, così come dettagliatamente rappresentato nei successivi paragrafi del presente elaborato.

Il percorso delineato risulta, pertanto, funzionale, nel medio periodo, a creare un'unica entità partecipata da Comuni dello stesso territorio di riferimento, al fine di mettere a fattor comune *know-how*, capitale umano, *best practice* e i rispettivi modelli di servizio, sui comparti idrico e gestione rifiuti, a beneficio della medesima platea di azionisti, a cui fanno riferimento gli utenti finali di un esteso bacino territoriale corrispondente alla Provincia Monza e Brianza.

Anche dal punto di vista ambientale, la presenza di un Gruppo "obbliga" ad una visione complessiva dei risultati ottenuti dalla gestione dei vari *business* e permette di progettare efficacemente azioni di tutela ambientale ad ampio spettro e con maggiori possibilità di coordinamento dei vari interventi. La pratica applicazione di quanto prospettato si manifesterà nella predisposizione di un Bilancio di Sostenibilità consolidato.

Dal punto di vista organizzativo, questo consentirà, tra l'altro, un risparmio di personale amministrativo, nell'ambito dei Comuni soci - nel Comune di Monza il personale è già sovra



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

impiegato con carichi di lavoro difficilmente gestibili - concentrando le funzioni tecniche e organizzative nelle Società. Nel caso specifico, nel 2024 (anno base utilizzato per la formulazione delle tariffe MTR dell'anno 2026), il personale comunale impegnato per il servizio di gestione della raccolta e trasporto dei rifiuti ha comportato per il Comune di Monza un costo complessivo pari a € 695.859,10, contabilizzando il coinvolgimento di n. 24 risorse con vari livelli di impegno temporale.

Viceversa, **altre soluzioni contrattuali**, come, per esempio, il contratto di rete, avrebbero condotto, con buona probabilità, ad una moltiplicazione di nuove funzioni amministrative e alla necessità di assumere nuove unità di personale, con aggravio di costi e spese per gli enti locali del territorio, implicando anche un livello di complicazione disutile nella gestione dei procedimenti, nelle fasi approvative, oltre che nel governo della rete, difficilmente compatibili con le necessità della gestione integrata dei servizi pubblici oggetto dell'Operazione. Analogamente, creare un consorzio o una c.d. rete-soggetto avrebbe comportato spese ulteriori, nuovi apporti e inevitabile dispendio di ulteriore spesa pubblica.

Del resto, la finalità sottesa all'Operazione non è quella di creare punti di coordinamento tra le Società o tra i soci, quanto piuttosto istituzionalizzare una struttura di controllo destinata a diventare il centro di un'attività da svolgersi stabilmente come attività economica comune, condividendo investimenti, risultati ed economie di scala anche nel medio e lungo periodo.

In particolare, poi, il **ricorso alla *holding* pubblica** ha dato attuazione agli **orientamenti della Corte dei conti sul tema**, in particolare laddove è stato riconosciuto come il modello in questione più adatto, a fronte di assetti organizzativi complessi, per coadiuvare e fornire servizi a tutte le aziende del gruppo, oltre che supportare gli organi politici nelle decisioni strategiche (cfr. Corte dei conti, Sez. Reg. per il Controllo per la Toscana, deliberazione n. 37/2024/PASP del 7 maggio 2024 e pronunce ivi richiamate, tra cui Corte dei conti, Sezione I Giurisd. Centrale d'appello, n. 249/2015/A e Sezione delle autonomie, deliberazione n. 13/2008) e per consentire agli Enti soci di avere un sistema gestionale e di controllo maggiormente razionale sulle proprie partecipazioni (cfr. SSRRCO, deliberazione n. 15/CONTR/10). In questo caso, la numerosità dei soci delle Società e le conseguenti esigenze di *governance* hanno reso il modello societario particolarmente adatto alla realizzazione della auspicata aggregazione di servizi e funzioni specialistiche.

Si precisa, anche alla luce delle considerazioni che seguono nei parr. successivi, che l'unico effetto irreversibile dell'Operazione riguarda proprio l'aggregazione, la cui convenienza organizzativa e gestionale è, ad avviso degli enti partecipanti e delle Società coinvolte nell'Operazione, acclarata dai valori economici esposti nel Piano Industriale.

Scopo dell'Operazione è, infatti, la creazione di un gruppo societario che consenta il conseguimento di rilevanti effetti positivi in capo a tutte le Società partecipanti, non solo in termini di sinergie di natura economica ma anche di **stabili e duraturi effetti patrimoniali e finanziari, oltre che di efficienza organizzativa**, come evidenziato dal Piano Industriale. Il rafforzamento degli assetti patrimoniali e finanziari delle Società coinvolte nell'Operazione non sarebbe stato invece possibile qualora si fosse optato per semplici forme di coordinamento contrattuale tra imprese rimaste indipendenti e non controllate da una unica *holding*.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

Con riferimento, invece, **all'alternativa prevista tra scissione e cessione di ramo**, si osserva quanto segue.

Relativamente alla scissione del ramo amministrazione da BZA a BEA, si tenga conto che l'eventuale mancata adesione di tutti i soci di BZA non consentirebbe di avvalersi della procedura semplificata di scissione secondo le disposizioni dell'art. 2505 del Codice Civile. L'alternativa prevista, che ipotizza il ricorso alla cessione di ramo d'azienda, è stata individuata allo scopo di non pregiudicare in termini patrimoniali la posizione dei soci non aderenti. Tale operazione, infatti, lascia inalterato il valore patrimoniale di BZA, Società della quale i soci non aderenti conserverebbero una partecipazione.

Quanto alla eventuale realizzazione del semplice apporto patrimoniale in luogo della scissione del ramo smaltimento da BEA a BEA Gestioni, essa si giustifica – come espressamente chiarito nell'Accordo Quadro – in vista del contenimento dei costi complessivi dell'Operazione.

Sul punto, si rileva da ultimo che l'alternativa tra scissione/cessione non avrebbe alcun impatto sulle previsioni del Piano Industriale.

Il Piano Industriale *combined* rappresenta, *de facto*, una simulazione della fotografia ultima risultante dal percorso aggregativo, ovvero fattorizza gli effetti legati all'aumento di capitale in BEA e presenta il soggetto unico risultante dalla fusione su base consolidata, pertanto al netto delle componenti economico-patrimoniali di BEA, BEA Gestioni S.p.A. e BZA.

In tale contesto, ai fini delle proiezioni economico-finanziarie non rilevano gli *step* intermedi connessi alle modalità tecniche di trasferimento / assorbimento dei due rami a beneficio di BEA in quanto le numeriche sottostanti già includono il perimetro complessivo su base aggregata e risultante dalla fusione.

## 3. In merito all'opportunità dell'aggregazione anche come anticipazione della "funzione di ambito" (rif. par. 2 e 3 del parere della Corte dei conti)

L'Operazione si inserisce in un quadro fortemente disaggregato nel quale la gestione sovracomunale, che si realizzerebbe tramite l'aggregazione, offre spunti di efficienza, organizzativa e gestionale, in assenza di un ATO dei rifiuti.

Come noto, infatti, sin dal 2003, Regione Lombardia ha organizzato il proprio sistema di gestione dei rifiuti in modo alternativo rispetto all'organizzazione per Ambiti Territoriali Ottimali (ATO) e la legge regionale (n. 26/2003) ha attribuito ai Comuni il ruolo di ente concedente del servizio e di ente territorialmente competente.

Ciò ha comportato che i singoli Comuni abbiano proceduto ad affidamenti in periodi temporali diversi e in base a progetti tecnici specifici incapaci di sfruttare competenze specialistiche ed economie di scala.

Ciò è particolarmente evidente nel caso del Comune di Monza, che ha affidato il "servizio di gestione dei rifiuti" in *outsourcing*, tramite contratti di appalto di servizi, aggiudicati a più soggetti, ai quali sono affidate le diverse fasi del ciclo dei rifiuti. Esso si presenta **particolarmente frammentato**, dato che i **contratti attualmente in essere** e affidati a terzi sono **n. 23** e riguardano i servizi indicati nella seguente tabella.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

| | Oggetto dell'affidamento | Gestore | Quantità indicative |
|---|---|---|---|
| 1 | Raccolta, trasporto dei rifiuti urbani e pulizia della rete stradale | Impresa Sangalli Giancarlo & C. S.r.l. | |
| 2 | Direzione Esecuzione Contratto di Igiene Urbana | LABELAB | 1.000 h/anno di controlli |
| 3 | Fornitura di distributori automatici dotati di sistema di accesso controllato per sacchi dedicati alla raccolta differenziata | DAINT S.r.l. | 10 distributori per 4 anni |
| 4 | Recupero secco urbano residuo | Acinque Ambiente S.r.l. | 12.000 tonn/anno |
| 5 | Recupero frazione organica | Montello S.p.A. | 11.700 tonn/anno |
| 6 | Cessione degli imballaggi in vetro e della delega ANCI-COREVE | New Roglass S.r.l. | 5.150 tonn/anno |
| 7 | Recupero rifiuti ingombranti | Caris Servizi S.r.l. | 2.100 tonn/anno |
| 8 | Recupero imballaggi in legno | Ecolegno MilanoEst S.r.l. | 1.800 tonn/anno |
| 9 | Recupero scarti vegetali | Tecnogarden S.r.l. | 850 tonn/anno |
| 10 | Recupero rifiuti inerti | Marte S.r.l. | 1.200 tonn/anno |
| 11 | Recupero vernici/inchiostri | DIALTA S.r.l. | 80 tonn/anno |
| 12 | Recupero filtri olio/gasolio | C.S.A. S.r.l. | 4 ritiri/annui |
| 13 | Recupero bombolette spray | DIALTA S.r.l. | 4 tonn/anno |
| 14 | Recupero rottami metallici | Carprometal S.p.A. | 200 tonn/anno |
| 15 | Recupero olio vegetale | SEMP S.r.l. | 18 tonn/anno |
| 16 | Recupero olio minerale | Venanzieffe S.r.l. | 7 tonn/anno |
| 17 | Ritiro, trasporto e recupero cartucce toner esauste | Vesti Solidale Cooperativa Sociale Onlus | 45 ritiri/annui |
| 18 | Recupero pneumatici fuori uso | Cereda Ambrogio S.r.l. | 40 tonn/anno |
| 19 | Smaltimento medicinali scaduti | C.S.A. S.r.l. | 15 tonn/anno + 2 analisi/anno |
| 20 | Selezione e recupero imballaggi in plastica | Caris Vrd S.r.l. | 4300 tonn/anno |
| 21 | Recupero e/o smaltimento terre di spazzamento stradale | Marte S.r.l. | 2000 tonn/anno |

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

| | | | |
|---|---|---|---|
| 22 | Recupero indumenti usati | Humana People to People Italia Soc. Coop. Onlus | 245 tonn/anno |
| 23 | Recupero siringhe | Eco Eridania | 0,20 tonn/anno |

Ai predetti servizi si aggiunge la gestione tecnico-economica di n. 8 Convenzioni, quali:

- ANCI-COREPLA – per la raccolta e gestione degli imballaggi in plastica;
- ANCI CORIPET – per la raccolta e gestione degli imballaggi in PET;
- ANCI- COMIECO – per la raccolta e gestione degli imballaggi in carta e cartone;
- ANCI-CIAL – per la raccolta e gestione degli imballaggi in alluminio;
- ANCI-RICREA – per la raccolta e gestione degli imballaggi in acciaio;
- ANCI-BIOREPACK – per la raccolta e gestione degli imballaggi biodegradabili;
- ANCI – CDC RAEE per la raccolta e gestione dei rifiuti da apparecchiature elettriche ed elettroniche;
- ANCI-CDCNPA per la raccolta e gestione dei rifiuti di pile e accumulatori esausti.

La costituzione di un'entità aggregata, quale quella risultante dall'Operazione, in grado di svolgere le funzioni di gestore d'ambito, consentirà all'Amministrazione comunale di Monza di poter valutare, alla scadenza dei contratti in essere, la sussistenza dei presupposti tecnici, legali ed economico finanziari per l'affidamento *in house* di tutti o anche solo di alcuni dei segmenti del servizio di gestione dei rifiuti che oggi si presentano separati quanto a gestione.

L'aggregazione in esame assume, in tale contesto, una sostanziale "*funzione di ambito*", consentendo di realizzare una gestione centralizzata e altamente qualificata dei servizi pubblici. Tale assetto potrà costituire il presupposto, a seconda degli esiti delle successive valutazioni tecniche, economiche e di opportunità, sia per l'affidamento diretto dei servizi sia per l'esercizio delle funzioni di stazione appaltante - delegate alle Società - anche mediante l'apertura al mercato di specifiche componenti del servizio. Il percorso prefigurato, pertanto, allo stato attuale, non elimina né riduce la concorrenza a danno degli operatori privati presenti nel mercato di riferimento.

Va tenuto presente che le analisi tecnico legali hanno evidenziato che, per quanto ad oggi Regione Lombardia non abbia ancora provveduto a individuare il perimetro degli ambiti per la gestione del servizio, l'**art. 1, c. 86 della legge n. 56/2014** abilita comunque la Provincia di Monza e Brianza, con i Comuni ricadenti nella medesima area vasta di riferimento, anche in assenza di un atto regionale, a introdurre, per il servizio di gestione dei rifiuti urbani e assimilati, lo svolgimento coordinato delle funzioni loro assegnate, razionalizzando le modalità di esercizio del servizio, anche al fine dell'ottenimento di risultati economici e ambientali migliori.

Nel caso specifico, l'Operazione consente di conseguire un ulteriore vantaggio che consiste nel realizzare un'aggregazione orizzontale tra servizi a rete (idrico e rifiuti), nell'ottica della massimizzazione di obiettivi di interesse pubblico nel campo dell'economia circolare, dell'educazione ambientale, della tutela e protezione di infrastrutture critiche e dello sviluppo

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

sostenibile nel senso più ampio.

Si noti, tra l'altro, che il "servizio rifiuti", anche una volta perfezionata l'Operazione, continuerà a essere svolto dagli attuali gestori (in alcuni casi anche società a partecipazione pubblica) fino al termine naturale dei contratti attualmente in essere, che non possono certamente essere anzitempo risolti per via dell'intervenuta aggregazione societaria di cui si discorre e, comunque, fino a che i Comuni interessati da un nuovo affidamento effettuino le proprie valutazioni in ordine, tra l'altro, alla scelta tra internalizzazione o esternalizzazione del servizio.

L'Operazione attua altresì l'art. 5 del D.Lgs. n. 201/2022 (Decreto di riordino dei servizi pubblici locali), che impone di promuovere le aggregazioni, prevedendo che "*è sviluppata e potenziata la gestione integrata sul territorio dei servizi pubblici locali di rilevanza economica ivi compresa la realizzazione e gestione delle reti e degli impianti funzionali*" (comma 1). Sempre a mente della medesima norma, "*Le regioni incentivano, con il coinvolgimento degli enti locali interessati, la riorganizzazione degli ambiti o bacini di riferimento dei servizi pubblici locali a rete di propria competenza, anche tramite aggregazioni volontarie, superando l'attuale assetto e orientandone l'organizzazione preferibilmente su scala regionale o comunque in modo da consentire economie di scala o di scopo idonee a massimizzare l'efficienza del servizio*" (comma 2). Infine, allo scopo di "*contribuire alla razionalizzazione degli assetti istituzionali locali del settore dei rifiuti, l'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente presenta alle Camere una periodica relazione semestrale sul rispetto delle prescrizioni stabilite dalla disciplina di settore per la definizione del perimetro degli ambiti territoriali e per la costituzione degli enti di governo dell'ambito*" (comma 6).

## 4. In merito al controllo analogo congiunto (rif. par. 7 del Parere della Corte dei conti)

La Sezione regionale della Corte dei conti, nel paragrafo 7 ("*Il controllo analogo congiunto*") del parere reso sulla deliberazione consiliare adottata dal Comune di Monza, svolge talune considerazioni preliminari in ordine alla strutturazione del modello *in house* all'interno della *governance* delle Società interessate dall'Operazione.

In particolare, attraverso i propri rilievi, l'organo di controllo richiama l'attenzione del Comune deliberante su tre ordini di profili, tutti attinenti alla concreta effettività del controllo analogo congiunto per come delineato negli atti approvati e sottoposti al suo esame: *i*) le modalità di composizione e di votazione del comitato di controllo; *ii*) la presenza di adeguati vincoli di mandato, poteri di revoca e strumenti di raccordo effettivo tra i rappresentanti e i singoli enti partecipanti; *iii*) la facoltà riconosciuta all'organo amministrativo di discostarsi dal parere espresso dal comitato, purché mediante una motivazione rafforzata.

Sul punto, la Corte dei conti segnala che il Consiglio di Stato, sez. VII, con ordinanza 2 aprile 2026, n. 2726, ha rimesso alla Corte di Giustizia dell'Unione europea talune questioni pregiudiziali concernenti la configurabilità del controllo analogo congiunto in organismi partecipati da un numero elevato di enti e caratterizzati da meccanismi di rappresentanza e deliberazione differenziati.

È, dunque, in tale quadro di obiettiva incertezza interpretativa che si colloca la posizione



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

assunta dai Giudici contabili, i quali, coerentemente, si astengono dal formulare, allo stato, un giudizio definitivo sull'effettività del sistema di controllo riveniente dagli atti oggetto di disamina. La Corte si limita, infatti, a sollecitare l'Amministrazione a «*una più approfondita riflessione … sull'effettività del controllo da parte del singolo socio in ragione della sola esistenza del Comitato e del relativo regolamento*».

Il rilievo, pur non traducendosi in una conclusione negativa circa la legittimità o l'idoneità del modello prospettato, evidenzia pertanto la necessità di verificare in concreto se la mera istituzione di un comitato di controllo, unitamente alla disciplina regolamentare che ne governa il funzionamento, sia sufficiente a garantire a ciascun ente partecipante un'effettiva capacità di incidere sulle decisioni strategiche della Società, secondo i presupposti propri del controllo analogo congiunto.

I rilievi formulati dalla Corte dei conti sono stati attentamente valutati con le Società.

Con riferimento alla struttura giuridica del modello, si ritiene che **il disegno organizzativo approvato con l'Accordo Quadro** – fondato su una *holding* pubblica a capitale interamente pubblico, sottoposta al controllo analogo congiunto degli enti soci, cui fa capo un'unica Società operativa, anch'essa integralmente pubblica e assoggettata al medesimo regime di controllo – risulti **complessivamente coerente con il quadro normativo vigente** e con i requisiti dello schema procedimentale *in house*, quali definiti, in particolare, dall'art. 2, c. 1, lett. c) e d), e dall'art. 16 del d.lg. n. 175/16.

Il nucleo strutturale del modello soddisfa, sotto il profilo formale e sostanziale, le tre condizioni cumulative che la giurisprudenza comunitaria e nazionale richiede per il controllo analogo congiunto: (*i*) gli organi decisionali della società sono composti da rappresentanti di tutte le amministrazioni partecipanti; (*ii*) le amministrazioni sono in grado di esercitare congiuntamente un'influenza determinante sugli obiettivi strategici e sulle decisioni significative; (*iii*) la società non persegue interessi contrari a quelli delle amministrazioni controllanti.

In tale prospettiva, entrambi gli statuti – della Società *holding* e della Società operativa – prevedono la riserva integrale del capitale agli enti pubblici territoriali, il vincolo dell'80% del fatturato a favore dei compiti affidati dai soci pubblici, il divieto di cessione di partecipazioni a soggetti privati. Parimenti, entrambi i regolamenti disciplinanti il controllo congiunto prevedono l'istituzione di un comitato di coordinamento cui sono attribuiti poteri di controllo particolarmente incisivi: esso è chiamato a esprimere pareri preventivi vincolanti sugli atti fondamentali delle Società, dispone di poteri ispettivi e di accesso pieno e incondizionato alla documentazione societaria ed esercita forme di controllo preventivo, contestuale e successivo. Ne deriva un assetto complessivo volto a contenere l'autonomia dell'organo amministrativo e, al contempo, a garantire agli enti soci un'effettiva partecipazione alle decisioni di maggiore rilevanza.

Come già evidenziato, la Corte dei conti non ha formulato una valutazione negativa circa l'idoneità del prefigurato sistema a integrare il requisito del controllo analogo congiunto. I rilievi svolti inducono comunque ad approfondire ulteriormente gli strumenti di controllo del singolo ente all'interno di una compagine caratterizzata da un numero particolarmente elevato di soci e da un fisiologico frazionamento delle partecipazioni.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

È all'interno di questa prospettiva che andrebbe pertanto a collocarsi un eventuale intervento revisionale. Esso non richiede una modifica del presupposto giuridico dell'Operazione, né impone un ripensamento del disegno organizzativo di fondo.

L'esigenza che sarà vagliata con attenzione, anche in eventuale esame della decisione della CGUE sul punto e/o di sopravvenuti orientamenti giurisprudenziali, è, dunque, quella di valutare l'opportunità di introdurre eventuali affinamenti o puntualizzazioni delle soluzioni statutarie e regolamentari già adottate.

Ad ogni buon conto, si comincia ad osservare che il primo dei rilievi formulati dalla Corte è quello relativo alla configurazione del **comitato di controllo congiunto**, per quanto attiene alla **modalità di designazione dei suoi componenti** (con ponderazione demografica all'interno dei gruppi) e alla **deliberazione** (per teste o per quote). Più precisamente, la Sezione regionale di controllo ha osservato che il predetto comitato risulta «*composto da un rappresentante della Provincia e da quattordici membri nominati dai Comuni per fasce demografiche, con nomina deliberata all'interno di ciascun gruppo a maggioranza assoluta e attribuzione a ciascun Comune di un numero di voti proporzionale alla popolazione residente*», e che «*tale criterio, ancorché temperato dalla suddivisione in fasce, non corrisponde al presupposto della deliberazione per teste*».

Al riguardo si osserva che, in realtà, il criterio di ponderazione demografica non opera nella fase deliberativa del comitato, ossia nella sede nella quale si esercita propriamente il controllo analogo congiunto, bensì esclusivamente nella distinta e preliminare fase di designazione dei rappresentanti dei Comuni appartenenti a ciascuna fascia dimensionale. Una volta costituito il comitato, le relative deliberazioni sono invece assunte secondo il **principio capitario**: ciascun componente dispone di un solo voto, di identico peso, senza alcuna ponderazione connessa alla consistenza demografica dell'ente rappresentato o alla quota di partecipazione. Sotto tale profilo, pertanto, il presupposto della deliberazione per teste risulta già assicurato dall'assetto regolamentare approvato.

Nella prima delle due evidenziate fasi, ciascun gruppo di Comuni – individuato per fasce demografiche – provvede alla nomina dei propri componenti a maggioranza assoluta, con attribuzione a ciascun Comune di un numero di voti proporzionale alla popolazione residente risultante dall'ultimo censimento ISTAT. Si tratta, come è evidente, di un criterio di legittimazione democratica della designazione, volto ad assicurare che la scelta del rappresentante rifletta in modo proporzionato il peso delle collettività amministrate e non risulti, al contrario, esposta a esiti di scarsa rappresentatività sostanziale. La suddivisione in fasce, a sua volta, opera come temperamento del criterio proporzionale, in quanto garantisce a ciascuna classe dimensionale di Comuni – ivi compresi quelli di minori dimensioni – una quota predeterminata e riservata di componenti, sottratta al confronto con gli enti demograficamente più consistenti.

Sul secondo piano – che è quello propriamente rilevante ai fini del controllo analogo congiunto – i regolamenti già prevedono invece, senza margini di incertezza, il principio della deliberazione per teste. Il sistema di votazione del comitato è infatti «*improntato ai criteri di collegialità di cui al controllo analogo congiunto: ciascun componente esprime un voto; ferma restando la ricerca, per ogni votazione, dell'unanimità deliberativa, il Comitato si esprime a maggioranza assoluta dei presenti relativamente a ciascun argomento in discussione*» (v. art.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
originale digitale

4.4 dei due regolamenti). Nell'esercizio delle funzioni di indirizzo, autorizzazione, monitoraggio e verifica, dunque, nessun componente dispone di un voto ponderato, né in ragione della quota di capitale detenuta dall'ente designante, né in ragione della popolazione da esso rappresentata: ogni componente esprime un voto di pari valore rispetto a quello di ciascun altro, con integrale neutralizzazione della consistenza patrimoniale e demografica nella fase decisionale.

Trattasi di assetto che risulta coerente con il parametro valorizzato dalla stessa Sezione, secondo cui, nelle compagini frazionate, gli organismi unitari di coordinamento possono assicurare l'effettività del controllo congiunto a condizione che le deliberazioni siano «*assunte per teste e non in proporzione alle quote*» e che all'organismo siano attribuiti poteri di indirizzo vincolanti. Entrambe le condizioni risultano soddisfatte: la prima, per effetto della regola del voto personale e paritario; la seconda, per effetto della previsione di pareri preventivi vincolanti del CCC su tutti gli atti fondamentali della gestione – piano industriale, piano degli investimenti, bilanci, operazioni immobiliari di rilievo, modifiche statutarie, operazioni sul capitale, regolamenti in materia di personale – con conseguente vincolo di conformazione in capo agli organi gestionali.

Né può ritenersi che la designazione mediante voto ponderato all'interno dei gruppi incida, di per sé, sulla configurazione del controllo. La giurisprudenza ha infatti chiarito che gli organi decisionali possono essere composti da soggetti idonei a rappresentare più o anche tutti i soci pubblici partecipanti, senza che sia necessaria la presenza di un delegato per ciascun socio, purché il sistema, nel suo complesso, assicuri agli enti pubblici l'esercizio congiunto di un'influenza determinante sugli obiettivi strategici e sulle decisioni significative. Il criterio proporzionale, in altri termini, nel modello approvato da quest'Amministrazione ed esaminato dalla Corte dei conti, opera solo in una sede – quella intercomunale di designazione – che precede e non condiziona l'esercizio del controllo, il quale si svolge integralmente secondo il canone paritario.

I **restanti rilievi della Corte dei conti** – relativi, in particolare, al raccordo tra gli enti e i rispettivi rappresentanti, alla disciplina delle decisioni concernenti interessi territoriali specifici, alla portata vincolante dei pareri del comitato e ai rimedi conseguenti alla loro inosservanza – attengono tutti a profili del complessivo modello che, almeno a una prima delibazione da parte dell'organo di controllo, sono apparsi di **non immediata perspicuità o comunque suscettibili di interpretazioni non univoche**, e pertanto vanno considerati meritevoli di riconsiderazione *re melius perpensa*.

Si tratta, in larga misura, di profili che, per essere risolti, presuppongono necessariamente un intervento puntuale sulle clausole statutarie e regolamentari che disciplinano l'esercizio del controllo analogo congiunto, con il rafforzarne le garanzie (con speciale riguardo alla posizione del singolo ente all'interno di un sistema di controllo coordinato e articolato su più livelli) e il precisarne altresì i meccanismi di funzionamento, in modo da rendere più immediatamente verificabile l'effettività di detto sistema di controllo e assicurare una maggiore solidità del complessivo assetto di *governance* in cui esso risulta declinato.

Tuttavia, si ritiene che le integrazioni e revisioni che si dovessero rendere, in tale chiave, necessarie o anche semplicemente opportune – senza che ciò comporti, come detto, alcuna alterazione della fisionomia dell'Operazione – potranno essere esaminate a tempo debito –

per esempio, al momento del perfezionamento della fusione per incorporazione di BEA Gestioni in BZA e della conseguente costituzione della “Società operativa unica” oppure, comunque, preliminarmente alla fase di riassetto degli affidamenti – considerando l’eventuale evoluzione della giurisprudenza sul tema, cui la Corte stessa rinvia.

## 5. In merito alle valutazioni sui futuri affidamenti *in house* (rif. par. 4 del parere della Corte dei conti) e alle condizioni di attuale convenienza economica per il Comune di Monza

L’Operazione presuppone il mantenimento delle attività attualmente svolte da BZA e BEA e non include, se non in prospettiva, la possibilità di procedere ad affidamenti diretti alle Società del gruppo, nell’ambito di una riorganizzazione futura, subordinata all’avveramento di una serie di condizioni e alle conseguenti valutazioni che, nel tempo, saranno nuovamente sottoposte ai competenti Consigli comunali dei Comuni soci.

L’Operazione, infatti, come la stessa Corte ha rilevato, è articolata nelle **sole tre seguenti fasi**: "*nella prima, BEA assume il ruolo di holding mediante aumento di capitale riservato ai soci di BZA, che vi conferiscono le rispettive partecipazioni. Il ramo d'azienda smaltimento è successivamente assegnato a BEA Gestioni e il ramo amministrazione di BZA è trasferito alla holding mediante scissione ovvero, in difetto di adesione totalitaria dei soci di BZA, mediante cessione. Nella terza fase è prevista la fusione per incorporazione di BEA Gestioni in BZA, con costituzione di un'unica società operativa interamente partecipata dalla holding*".

Solo successivamente gli Enti soci, in momenti temporalmente distinti, con analisi supportate da atti autonomi e da istruttorie puntuali con motivazioni diversificate, potranno valutare se e come dar corso a propri affidamenti *in house providing*.

Si precisa quindi che le determinazioni successive a quelle in corso, ossia quelle inerenti ad esempio agli affidamenti del servizio di smaltimento e del servizio di raccolta dei rifiuti, saranno puntualmente esaminate ed assunte nell’ambito delle valutazioni discrezionali che ciascun Comune vorrà svolgere, in esercizio della propria autonomia organizzativa, in relazione alla gestione dei propri servizi; pertanto, la fase dell’affidamento, al momento, non è direttamente oggetto delle deliberazioni inerenti all’Operazione.

In altre parole, **l’Operazione si limita ad ampliare lo *spatium deliberandi* dei Comuni** nel quadro degli strumenti previsti dall’art. 14 del D.Lgs. n. 201/2022 per l’affidamento dei servizi secondo le modalità consentite di: *a)* affidamento al termine di una gara; *b)* affidamento a società mista; *c)* affidamento *in house*.

Nella specie, l’aggregazione consentirà, a tempo debito, ai Comuni, in ossequio all’art. 7 del D.Lgs. n. 36/2023, di esprimere una scelta tra “*l’auto-produzione*” (ossia l’affidamento *in house* dei vari segmenti del “servizio rifiuti” oppure del ciclo integrato dei rifiuti), ove di tale auto-produzione vi siano le condizioni, e “*l’esternalizzazione*” del/dei servizio/i in questione (ossia l’affidamento “a valle” con gara).

Inoltre, e sempre in generale, la gestione *in house* è stata ipotizzata alla luce della realizzazione di diverse economie di scala: infatti, l’opportunità aggregativa, che opererà su larga scala, a fronte di una situazione di estrema disomogeneità nel servizio all’interno dell’area interessata ed alla contestuale necessità che il processo debba avvenire in un arco



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

temporale di medio termine, consente di ridurre i costi e traguardare efficientamenti, nonché abilita a una gestione integrata delle differenti fasi del ciclo dei rifiuti, dalla raccolta, al trasporto, fino allo smaltimento.

A ciò si aggiunga che, per i Comuni che volessero valutare il modello *in house* per la gestione dei rifiuti, si presenterebbe l'opportunità di porre in essere un costante processo di co-pianificazione particolarmente utile nei casi di revisione degli obiettivi e di continuo miglioramento del servizio, specie nel periodo di costruzione e rafforzamento del soggetto aggregatore. La stessa giurisprudenza amministrativa ha avuto modo di riconoscere che il modello *in house* consente di realizzare un migliore efficientamento dei servizi svolti in favore dei Comuni soci grazie alla intima commistione tra attività di programmazione e attività di gestione (cfr. Cons. Stato, sez. V, 26 gennaio 2024, n. 842 sul noto caso della gestione del verde pubblico nel Comune di Milano).

Questo elemento, considerando il settore dei rifiuti, risulta particolarmente qualificante, anche alla luce della fase di repentine e profonde trasformazioni che il servizio integrato sta attraversando, sull'onda delle modifiche del sistema tariffario di competenza dell'Autorità di Regolazione per l'Energia Reti e Ambiente (ARERA).

È il caso di chiarire, viste le osservazioni della Corte, che l'assenza di una attuale analisi di mercato che porti alla comparazione tra affidamento diretto e affidamento con gara, in particolare, in relazione alla gestione del servizio di raccolta dei rifiuti, è perfettamente coerente con i presupposti dell'Operazione, che, come chiarito, rimandano ad una fase successiva ed eventuale le valutazioni dei singoli Comuni in merito all'esercizio del potere organizzativo discrezionale in merito.

Ogni comparazione effettuata sulla base dei dati disponibili alla data odierna risulterebbe del tutto fuorviante, in quanto non allineata, sotto il profilo temporale e delle assunzioni economiche, al momento in cui sarà eventualmente assunta la decisione relativa all'affidamento diretto, in particolare, della raccolta dei rifiuti. Tale decisione, infatti, di competenza discrezionale di ogni singolo Comune, non è né necessaria né contestuale all'approvazione dell'Accordo Quadro, ma ha carattere eventuale e futuro e, pertanto, dovrà essere assunta, secondo le vigenti disposizioni normative, qualora il Comune valuti di procedere all'affidamento diretto del servizio, alla luce delle indicazioni fornite dalla Corte e delle circostanze rilevanti in quel (futuro) momento.

Dal punto di vista strettamente economico-finanziario, si precisa che il Piano Industriale *combined* è stato sviluppato quale strumento di analisi prospettica finalizzato a valutare il potenziale industriale derivante dall'aggregazione tra BEA e BZA, assumendo come base l'evoluzione dei *business* attualmente svolti dalle Società e analizzando possibili ambiti di potenziale ulteriore sviluppo con le finalità dell'Operazione.

In tale contesto, il servizio di raccolta e trasporto rifiuti rappresenta un elemento aggiuntivo quale ulteriore ambito di servizio nel segmento *waste*, con l'obiettivo di offrire ai Comuni soci e al territorio una visione integrata del servizio stesso, beneficiando di una più ampia gamma di strumenti operativi per governare lo sviluppo del servizio stesso, l'evoluzione delle dinamiche tariffarie, nonché indirizzare efficacemente il raggiungimento degli obiettivi ambientali.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

La linea strategica sottesa punta, nel suo complesso, a garantire un ampliamento del portafoglio servizi offerto, coerentemente con alcune logiche tipiche di pianificazione e di piano industriale, soprattutto in un contesto aggregativo tra due realtà aziendali nel medesimo bacino di utenza, ovvero perseguendo obiettivi di estensione dell'offerta e maggiore grado di differenziazione e di specializzazione, nel caso di specie nel comparto rifiuti.

Sulla base di tali premesse, il servizio di raccolta e trasporto rifiuti rappresenta un *driver* nel contesto di Piano Industriale, così come correttamente rappresentato, insieme alla crescita organica del servizio idrico, da un lato, e alle attività di smaltimento rifiuti ed energetiche, dall'altro, assumendo però una connotazione di elemento addizionale rispetto alla configurazione attuale delle Società, proposto dalle stesse a beneficio dei propri soci e del territorio di riferimento nell'ottica di offrire un modello di servizio costruito sul perimetro *as-is* e che possa comporsi di ulteriori ambiti di specializzazione, con l'obiettivo di costruire un posizionamento a tendere multiservizio negli ambiti di *business* caratteristici.

La crescita organica racchiusa nel Piano non può trovare un fondamento rilevante di per sé nel servizio di raccolta e trasporto dei rifiuti urbani che costituisce, come esplicitato, un *add-on* la cui contribuzione in termini di ricavi e marginalità non risulta paritetica ai *business* attuali delle Società, idrico e smaltimento rifiuti/energia, proprio per natura e per elementi operativi caratteristici del servizio in oggetto, nonché per fattori e configurazioni caratteristiche di mercato.

Il servizio di raccolta presenta infatti una marginalità stimata nell'ordine del 9% lungo l'orizzonte di Piano, coerentemente con quanto osservato tramite *benchmark* di mercato presso operatori similari in relazione al servizio in oggetto, livello significativamente inferiore rispetto alla media ponderata dell'entità aggregata.

Con riferimento alla marginalità del servizio di raccolta e trasporto rifiuti, nell'ambito del contesto di riferimento enunciato, si offre una rappresentazione dell'analisi di *benchmark* condotta sulla base di un *panel* di operatori similari localizzati nel Nord Italia.

**Raccolta e Trasporto Rifiuti - Benchmarking analysis sulla marginalità**

| Raccolta e Trasporto Rifiuti | Media Panel | Player 1 | Player 2 | Player 3 | Player 4 | Player 5 | Player 6 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| EBITDA margin 2024 | 8,07% | 9,19% | 8,89% | 10,73% | 10,50% | 4,99% | 4,12% |
| EBITDA margin 2025 | 8,72% | 11,80% | 9,27% | 9,08% | 10,03% | 6,11% | 6,03% |

Le analisi di mercato raffigurano una sostanziale coerenza della marginalità del servizio assunta e stimata in base alle proiezioni economiche, la cui configurazione nel contesto di Piano Industriale ha trovato fondamento nell'osservazione del mercato e di operatori similari, per quanto attiene aspetti industriali e operativi, nell'ottica di offrire un modello di servizio che fosse allineato alle best practice di mercato.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Seppur tale livello di marginalità sia "*market standard*", nell'ambito della pianificazione sottesa all'Operazione il servizio in oggetto si colloca su valori fortemente inferiori rispetto a quanto registrato dai rispettivi *business* delle Società su base *standalone*, che si caratterizzano intrinsecamente per un EBITDA *margin* compreso tra circa 26% e 47% su base storica (2023-2024), e in via progressiva nel Piano *combined* su livelli anche superiori al 40%, così come evidenziato in calce.

Conseguentemente, l'inclusione di tale attività nel perimetro del Piano determina un effetto diluitivo della marginalità complessiva e non ne rappresenta il principale fattore di crescita, come sembra sostenere la Corte dei conti nel parere reso sull'Operazione, confermando che l'entità aggregata esprimerebbe, al lordo della componente raccolta e trasporto, livelli di marginalità superiori al 40%.

**Principali grandezze e contribuzione del servizio di raccolta e trasporto rifiuti**

| Raccolta | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | [...] | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Dati in €k | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Ricavi | | | | | | 34.019 | 34.245 | 34.878 | 35.522 | 36.086 | 71.167 | 71.629 | 72.952 | 74.151 | 74.622 | 75.436 |
| % su Ricavi Piano Combined | | | | | | *14,4%* | *14,3%* | *14,4%* | *14,4%* | *14,4%* | *24,9%* | *24,9%* | *25,0%* | *25,0%* | *24,9%* | *24,9%* |
| **EBITDA** | | | | | | **2.908** | **2.858** | **3.211** | **3.574** | **3.854** | **6.128** | **6.011** | **6.750** | **7.360** | **7.235** | **7.450** |
| % su EBITDA Piano Combined | | | | | | *3,0%* | *2,9%* | *3,2%* | *3,4%* | *3,6%* | *5,7%* | *5,5%* | *6,1%* | *6,4%* | *6,2%* | *6,3%* |
| EBITDA margin Raccolta | | | | | | *8,5%* | *8,3%* | *9,2%* | *10,1%* | *10,7%* | *8,6%* | *8,4%* | *9,3%* | *9,9%* | *9,7%* | *9,9%* |
| EBITDA margin Piano Combined | | | 32,6% | 39,0% | | 40,8% | 41,2% | 41,6% | 42,1% | 42,4% | 37,9% | 37,8% | 38,1% | 38,6% | 38,7% | 38,9% |
| EBITDA margin senza Raccolta | | | | | | 43,4% | 43,9% | 44,3% | 44,8% | 44,9% | 44,9% | 44,8% | 45,1% | 45,5% | 45,6% | 45,8% |
| EBITDA margin BEA standalone | | **47,1%** | | | | | | | | | | | | | | |
| EBITDA margin BZA standalone | | **25,8%** | | | | | | | | | | | | | | |

Ciò non toglie che può già essere confermato che l'aggregazione fornisce un'opportunità di interesse per i Comuni, e in particolare per il Comune di Monza, nel configurare una gestione "di area vasta", come dettagliato nei paragrafi seguenti.

Infatti, con riferimento alla situazione specifica del **Comune di Monza**, dall'istruttoria effettuata sono emerse delle peculiarità che inducono a ritenere già integrato, al momento dell'approvazione dell'Accordo Quadro, il requisito della convenienza economica dell'Operazione.

Innanzitutto, la possibilità di utilizzare, almeno in parte, per gli **smaltimenti dei rifiuti** del Comune di Monza, **il termovalorizzatore di Desio** consentirà al Comune di Monza, di beneficiare dei prezzi che le Società riservano ai Comuni soci, che - storicamente - risultano convenienti rispetto a quelli del libero mercato.

Va rilevato che questo aspetto risulta già di importanza cruciale per il Comune di Monza, che ha visto andare deserte alcune gare bandite per lo smaltimento, ritrovandosi in gravi difficoltà gestionali ed organizzative.

In tale ottica, l'Operazione, con la creazione di un gruppo societario interamente pubblico che dispone di impianti propri per lo smaltimento, introduce il Comune di Monza in una **dimensione di immediata convenienza economica**, oltre ad aprire la possibilità, per l'ente che attualmente non partecipa ad alcuna società pubblica incaricata della gestione ambientale, di valutare, in futuro, la convenienza, all'interno del Gruppo, di scegliere l'internalizzazione, in lugo dell'esternalizzazione, ove ne ricorrano tutti i presupposti di legge.

Sotto altro profilo, è già accertato che l'affidamento alla **Società operativa** delle funzioni,



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

quanto meno, di **concedente del servizio**, con l'annesso affidamento delle complesse attività inerenti al nuovo sistema regolatorio e tariffario ARERA, insieme all'opportunità di alleggerire il carico amministrativo e gestorio del personale comunale rappresentano, già oggi, per il Comune di Monza uno **scenario da anni auspicato**, con impatti estremamente positivi sull'azione pubblica e sicuri efficientamenti sul modello organizzativo ora in essere (a prescindere da valutazioni future in merito alla gestione a mercato o *in house* del servizio di raccolta e spazzamento dei rifiuti).

Infine, sempre considerando le specificità del Comune di Monza, va rilevato che l'attuale gestione del servizio di raccolta e spazzamento, da sempre avvenuta tramite esternalizzazione a mercato, ha comportato l'avvio di **numerosi contenziosi con l'operatore economico**. Il livello di conflittualità ha visto l'amministrazione comunale e il privato assestarsi su posizioni opposte, nella interpretazione degli impatti della regolazione tariffaria sui nuovi PEF oltre che nella lettura dei parametri di interesse generale e di sana gestione del denaro pubblico che dovrebbero presidiare il servizio.

La conflittualità emersa riguarda, in particolare, la remunerazione delle attività: l'operatore privata ha promosso avanti al TAR Milano un ricorso, integrato da 7 ricorsi per motivi aggiunti, per contestare - tra gli altri - gli atti comunali di approvazione dei PEF e delle tariffe sui rifiuti. Dopo che il TAR ha confermato le ragioni del Comune, l'operatore ha agito in appello. Il giudizio è ancora pendente davanti al Consiglio di Stato (R.G. 3167/2026) in attesa della fissazione dell'udienza di discussione.

Dunque, per quanto riguarda il Comune di Monza, che non ha mai posseduto quote o azioni di società operanti nel settore dell'igiene ambientale, l'Operazione, oltre ad efficientare ulteriormente la gestione del servizio idrico integrato, introdurrà l'opportunità di consentire, alla scadenza dell'attuale affidamento a mercato del servizio di raccolta e spazzamento, una valutazione concreta della sussistenza delle condizioni di convenienza economica e gestionale per disporre l'internalizzazione, in luogo dell'esternalizzazione di tali servizi.

**L'analisi dell'andamento dei costi sostenuti dal Comune di Monza** per il trattamento del rifiuto urbano residuo (RUR – EER 20.03.01) e dei rifiuti ingombranti (EER 20.03.07) nel periodo 2021-2026 evidenzia una dinamica particolarmente significativa ai fini della valutazione del rischio connesso all'approvvigionamento sul mercato della capacità impiantistica necessaria alla gestione dei rifiuti.

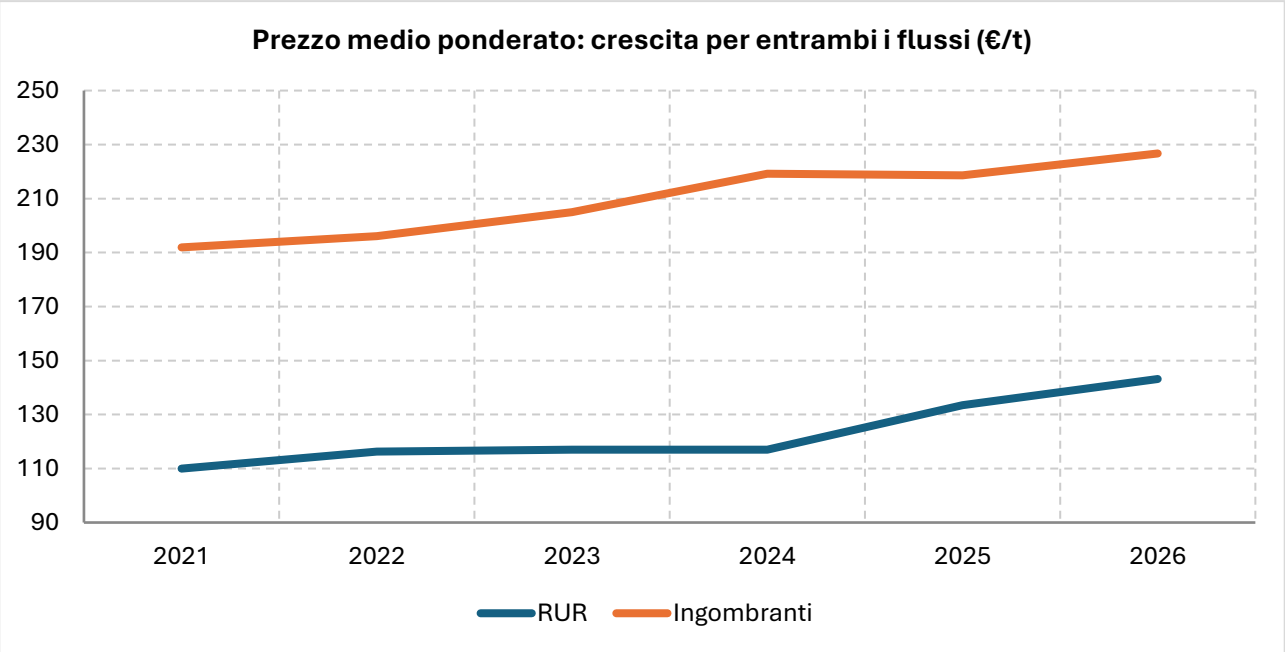
Per quanto riguarda il RUR, a fronte di quantitativi relativamente stabili negli ultimi anni – nell'ordine di circa 13.000-13.500 tonnellate annue – il prezzo unitario è passato dai 109,97 €/t del 2021 ai 117,00 €/t applicati dal febbraio 2022 sino al gennaio 2025, per salire successivamente a 135,00 €/t nel 2025 e a 143,90 €/t dal febbraio 2026. Nell'arco del periodo considerato l'incremento rispetto al valore iniziale risulta quindi pari a circa il 31%.

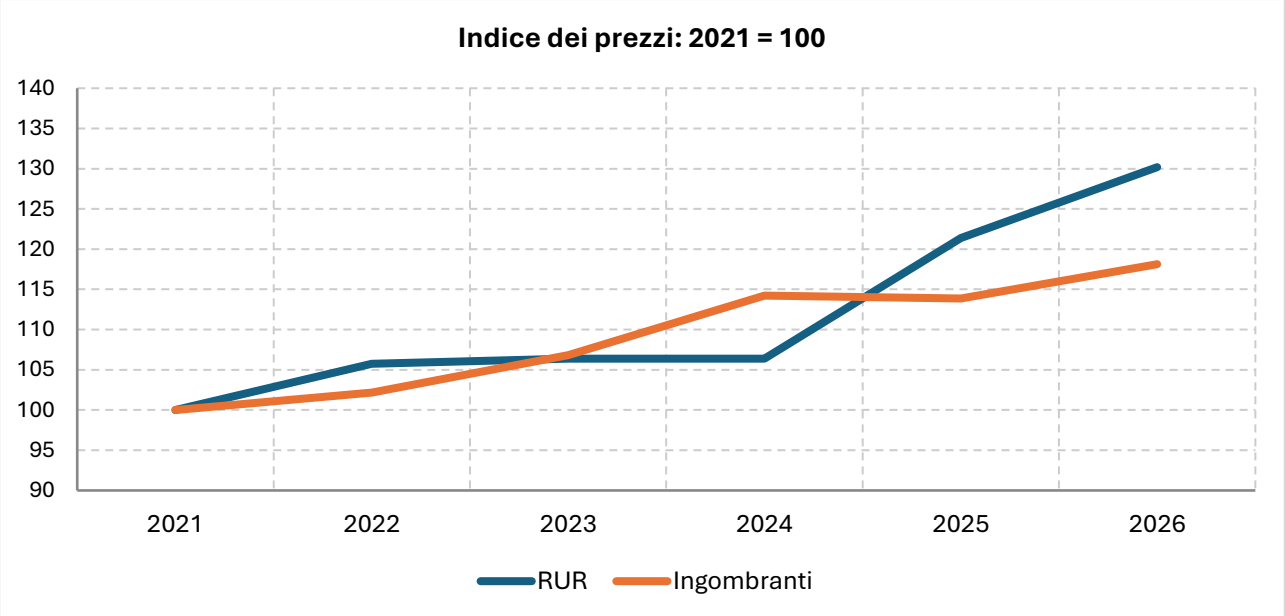
Ancora più rilevante della dinamica dei prezzi è quanto avvenuto tra la fine del 2024 e l'inizio del 2025. La procedura avviata dal Comune per individuare l'impianto di destinazione del RUR, con un importo posto a base d'asta già elevato a 135 €/t, è infatti andata deserta. La necessità di garantire comunque continuità alla gestione di un flusso di oltre 13.000 tonnellate annue ha quindi imposto il ricorso a una procedura negoziata, con affidamento a 135 €/t. A distanza di poco più di un anno, il nuovo affidamento ha poi determinato un ulteriore incremento, portando il corrispettivo a 143,90 €/t dal febbraio 2026.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

Il fenomeno non riguarda peraltro esclusivamente il RUR. Anche per i rifiuti ingombranti la serie storica evidenzia una progressiva crescita dei corrispettivi: dai 190,10 €/t applicati nella prima parte del 2021 si passa a 196,09 €/t, quindi a 222,76 €/t nel 2023-2024, a 218,56 €/t nel periodo successivo e, infine, a 228,26 €/t dal marzo 2026. Rispetto all'inizio del periodo analizzato, l'incremento è pertanto superiore al 20%.




Questi dati mettono in evidenza una caratteristica strutturale del modello nel quale il Comune acquisisce sul mercato la capacità di trattamento necessaria: il prezzo dello smaltimento costituisce una variabile che l'Ente può solo parzialmente governare. Il ricorso a procedure competitive consente di mettere a confronto gli operatori disponibili, ma non garantisce di per sé né l'esistenza di un numero sufficiente di offerte (prova ne sono le gare deserte) né, soprattutto, la disponibilità di capacità impiantistica a condizioni economiche predeterminabili



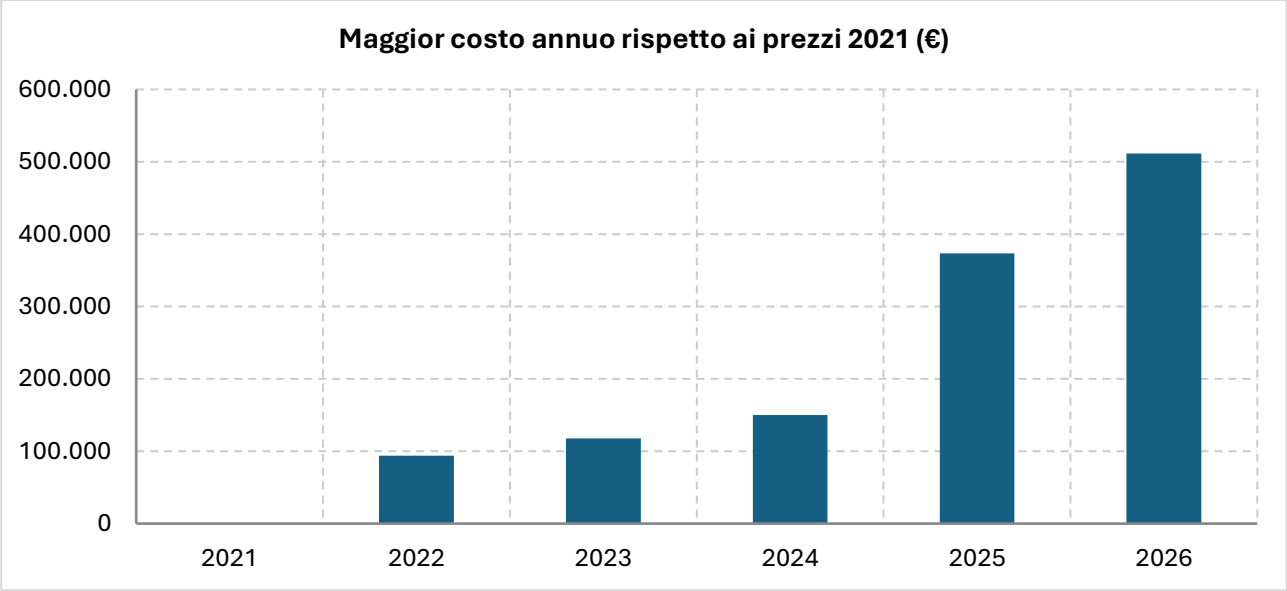
COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

(le condizioni economiche ottenute sono state peggiori di quelli ottenute, nel tempo, dai soci di BEA).

Il caso della gara deserta per il RUR è particolarmente emblematico. A differenza di altri acquisti di beni o servizi, infatti, il Comune non dispone della possibilità concreta di rinviare l'acquisto in presenza di condizioni di mercato sfavorevoli. I rifiuti vengono prodotti e raccolti quotidianamente e devono necessariamente trovare una destinazione autorizzata. In presenza di scarsità di capacità impiantistica o di insufficiente interesse degli operatori, l'esigenza di assicurare la continuità del servizio diviene quindi prevalente rispetto alla possibilità di ottenere condizioni economiche più favorevoli, determinando un evidente indebolimento della posizione contrattuale dell'Ente.

La serie storica di Monza permette quindi di identificare un vero e proprio "rischio mercato" associato alla disponibilità degli sbocchi impiantistici. Tale rischio comprende sia una componente di prezzo – rappresentata dalla possibilità di incrementi anche significativi dei corrispettivi unitari – sia una componente di disponibilità, ancora più critica, rappresentata dal rischio che le procedure competitive non consentano di individuare tempestivamente un impianto disponibile a ricevere i rifiuti.

Le conseguenze economiche non rimangono peraltro circoscritte al bilancio del gestore o del Comune. I costi di trattamento e smaltimento costituiscono una componente del costo complessivo del servizio di gestione dei rifiuti urbani e sono pertanto destinati, secondo i meccanismi previsti dalla regolazione ARERA, a trovare riconoscimento nel Piano Economico Finanziario e, conseguentemente, a riflettersi sulla TARI pagata da cittadini e imprese. L'esposizione del Comune al mercato impiantistico si traduce dunque, in ultima analisi, in un'esposizione della collettività al rischio di incremento della tariffa.




L'esperienza di Monza evidenzia pertanto come, nella valutazione delle possibili modalità di organizzazione del servizio, assume rilevanza cruciale anche la capacità del modello prescelto di assicurare stabilità degli sbocchi, continuità dei conferimenti e prevedibilità dei costi nel medio-lungo periodo, con applicazione di prezzi, stimati all'interno del Piano Industriale, inferiori di circa 15€/t rispetto a quelli medi di mercato. Nelle proiezioni di costo



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

ipotizzate nel Piano Industriale, infatti, il livello di prezzo previsto si attesta a 122 €/t che, rispetto al prezzo puntuale pagato oggi dal Comune di Monza comporta un risparmio di 21,9 €/t. Il prezzo stimato, quindi, si consoliderebbe ai livelli che si riscontravano nel 2022. In esito all'aggregazione di BEA e BZA, il Comune di Monza potrebbe comunque avvantaggiarsi della possibilità di un accesso diretto ai servizi di smaltimento gestiti da BEA grazie alla messa a disposizione di una quota della capacità di smaltimento disponibile. La disponibilità diretta o indiretta di capacità impiantistica, o comunque l'inserimento del Comune in un sistema in grado di garantire stabilmente tale capacità, può quindi assumere un valore strategico anche quando il relativo prezzo non rappresenti, nell'immediato, il valore minimo osservabile sul mercato.

In questa prospettiva, la sicurezza impiantistica costituisce anche una forma di assicurazione contro la volatilità del mercato: ridurre l'esposizione alle oscillazioni dei prezzi e, soprattutto, al rischio di indisponibilità degli impianti significa aumentare la programmabilità economica del servizio e ridurre una componente di rischio che, diversamente, è destinata a essere sostenuta in ultima istanza dai cittadini e dalle imprese attraverso la TARI.

È in quest'ottica che l'aggregazione di BZA e BEA e il possibile sviluppo delle attività nel settore dei rifiuti devono essere valutati apprezzandone il potenziale effetto positivo che potrebbe realizzarsi sia in termini di contenimento dei costi che di stabilizzazione nel tempo del prezzo di smaltimento dei rifiuti indifferenziati e ingombranti.

## 6. Il rischio di duplicazione societaria (rif. par. 5 del parere della Corte dei conti)

A proposito del rischio di duplicazione societaria (par. 5 del parere della Corte dei conti), va rilevato che il Comune di Monza non detiene partecipazioni in società che svolgono attività analoghe o similari a quelle che saranno esercitate dalle Società risultanti dall'Operazione. Pertanto, il rilievo non è da considerarsi pertinente.

## 7. In merito alla convenienza economica e alla sostenibilità finanziaria del Piano (rif. par. 6 del parere della Corte dei conti)

La traiettoria di crescita e sviluppo delle numeriche espresse nel Piano Industriale *combined* lungo l'orizzonte temporale delineato risulta riconducibile alle seguenti determinanti:

— il consolidamento delle attività svolte da BEA e BZA e l'evoluzione inerziale dei *business stand-alone*;

— l'individuazione di alcune importanti leve sinergiche, di natura industriale e finanziaria, e di efficientamento conseguibili per effetto dell'unione delle Società in un unico perimetro di gruppo;

— la creazione di un modello "*multiutility* risorse e ambiente" di valore per la Provincia MB, che presidi le risorse chiave del territorio e proponga nuovi servizi per rispondere alle esigenze e al soddisfacimento dei bisogni dei soci di riferimento.

Seppure, dunque, un miglioramento dell'EBITDA sia connesso allo sviluppo endogeno dei *business* di BEA e BZA, sono stati individuati numerosi ambiti sinergici finalizzati a consolidare la convenienza economica e la sostenibilità finanziaria dell'Operazione, che si



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

propone di illustrare singolarmente di seguito.

### Sinergie – Componente Energetica

La sinergia individuata nella componente energetica (circa €23,1mln cumulati) rappresenta una scelta strategica con conseguenti vantaggi non circoscritti a finalità economiche, bensì rilevati in ottica di stabilizzazione dell'approvvigionamento energetico nel corso del tempo.

Da un lato, infatti, BZA rappresenta un operatore di mercato strutturalmente e storicamente energivoro, in quanto la gestione del servizio idrico integrato comporta un consumo elevato di energia elettrica per il pompaggio, la depurazione e la distribuzione dell'acqua.

Dall'altro lato, BEA costituisce un produttore e venditore di energia per effetto delle attività di termovalorizzazione e degli impianti fotovoltaici in esercizio e pianificati.

A partire da tali premesse, il Piano Industriale include come linea strategica l'avvio dell'approvvigionamento energetico di BZA per il tramite di BEA, in quanto soggetto produttore di tale componente, a prezzi di mercato ma comunque sostanzialmente inferiori rispetto al costo di approvvigionamento attuale di BZA, con previsione, rispetto al fabbisogno complessivo di BZA, di un soddisfacimento "infragruppo" parziale nel breve periodo di piano, e una progressiva copertura integrale a partire dal 2031, per effetto dell'incremento di *capacity* di BEA connessa all'ampliamento della terza linea di smaltimento rifiuti, elemento che concorre per quanto ovvio all'incremento di produzione energetica, e all'entrata in funzione nel 2027 di un nuovo campo fotovoltaico che aggiungerà circa 11.000 MWh/anno di produzione.

Al netto del fabbisogno interno, BEA potrà quindi disporre – sulla base delle assunzioni di piano formulate – di una produzione netta disponibile pari a circa *(i)* 48.000 MWh/anno medi nel periodo 2027-2030; *(ii)* 95.000 MWh/anno medi nel periodo 2031-2041, a fronte di un fabbisogno energetico di BZA pari a circa 57.500 MWh, consentendo di perseguire le finalità economiche e di stabilità energetica del gestore idrico precedentemente citate.

Considerando i volumi forniti tempo per tempo su base "infragruppo", per quantificare la sinergia "energetica" derivante dall'Operazione è stato effettuato un confronto puntuale tra i prezzi dell'energia che attualmente caratterizzano BZA rispetto al prezzo a mercato competitivo che applicherebbe BEA nell'ambito della fornitura energetica, con emersione di un sostanziale *gap* in termini di prezzo applicato e, pertanto, di risparmio per il gestore idrico sulla componente energia.

Sulla base di queste ipotesi è stata ipotizzata da parte di BEA la cessione dell'energia a BZA a un prezzo valorizzato secondo la curva *forward* di riferimento con l'applicazione di uno *spread* del 2,6% in linea con le prassi di mercato.

Nonostante i costi energetici siano sostanzialmente passanti nelle tariffe idriche, risulta importante evidenziare che il gestore del servizio idrico, *energy intensive*, presenta la necessità di adottare ipotesi prudenziali al fine di non sottostimare la crescita tariffaria a cui sono soggetti gli utenti; l'avverarsi in seguito di situazioni di prezzo inferiori produrrebbe un vantaggio per il gestore e per gli utenti per la possibilità di disporre di maggiori risorse per investimenti e qualità del servizio a parità di tariffa.

Sebbene dunque tale analisi sia esposta a variabili esogene non controllabili né prevedibili e



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

che potrebbero variare in aumento o in diminuzione, a prescindere dall'ammontare complessivo dei benefici economici stimati, la sinergia energetica produce effetti strutturali positivi di più ampio respiro, in particolare:

— contribuisce alla stabilizzazione del costo dell'energia elettrica, riducendo l'esposizione alle fluttuazioni del mercato all'ingrosso, in quanto il costo di produzione BEA non risulta influenzato dai costi dei combustibili fossili, consentendo, pertanto, di contenere il costo di fornitura in caso di *shock* energetici al pari dei recenti eventi che hanno caratterizzato il panorama e il mercato internazionale;

— favorisce una maggiore prevedibilità nella gestione dei costi operativi, elemento fondamentale nella definizione delle tariffe regolatorie del servizio idrico;

— migliora la sostenibilità ambientale e industriale del gruppo, valorizzando l'utilizzo di energia prodotta localmente e proveniente da fonti rinnovabili o da recupero energetico;

— rafforza il posizionamento competitivo della nuova entità aggregata, dotandola di maggiore resilienza energetica e di un'integrazione verticale virtuosa tra produzione e consumo;

— permette di limitare e controllare l'incidenza dei costi energetici che, in coerenza con il metodo tariffario ARERA, vengono ribaltati sulle bollette degli utenti finali del servizio idrico, cittadini e imprese.

### Sinergie – Smaltimento Fanghi

L'attuale configurazione impiantistica di BEA consente ad oggi la gestione esclusiva dei fanghi disidratati, provenienti sia dal proprio ciclo di trattamento dei rifiuti sia da operatori terzi.

In un'ottica di maggiore integrazione industriale con BZA e di ottimizzazione della filiera del servizio idrico, il Piano prevede un intervento di potenziamento dell'impianto che permetta di ampliare le tipologie di fanghi trattabili, includendo anche i fanghi essiccati.

Il Piano include, pertanto, la previsione di un investimento pari a €500k, previsto nel 2027, per il potenziamento dell'impianto di BEA ai fini del trattamento, con ammortamento tecnico-economico su un orizzonte di 10 anni. L'intervento comprenderà l'adeguamento delle linee così da garantire piena conformità normativa e ambientale.

Per effetto di tale investimento BEA potrà smaltire integralmente, a partire dal 2028, i volumi di fanghi essiccati prodotti da BZA, consentendo una gestione interna dell'intera filiera di trattamento.

Tale azione realizza una semplificazione logistica, considerando che attualmente BZA smaltisce i fanghi presso terzi, nonché un vantaggio economico diretto, in quanto il prezzo *intercompany* di cessione del servizio è stato determinato applicando uno sconto del 5% rispetto ai prezzi medi di mercato. Tale impostazione riflette la volontà di creare sinergie industriali stabili e mutualistiche, in cui entrambe le Società possano beneficiare di azioni concrete di efficientamento operativo a sostegno della propria configurazione di *business*.

A partire dal 2033, per effetto della scadenza del contratto attualmente in essere tra BEA e un operatore terzo per la gestione dei fanghi disidratati, il Piano fattorizza la gestione totale



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

dei fanghi prodotti da BZA nell'ambito dell'accordo di servizio con BEA, con un prezzo *intercompany* definito assumendo un livello pari al *benchmark* di mercato, al netto di uno sconto del 10% in considerazione delle economie di scala e dei minori costi di movimentazione e di intermediazione derivanti dal nuovo assetto industriale.

Tale componente sinergica risulta funzionale a garantire:

— un significativo beneficio logistico, in quanto, come rappresentato, i fanghi prodotti dagli impianti di BZA, attualmente conferiti a strutture di trattamento situate nell'area milanese, potranno essere smaltiti localmente presso l'impianto di Desio, riducendo i costi di trasporto, i tempi di movimentazione e l'impatto ambientale complessivo;

— un rafforzamento della tracciabilità e della sicurezza del ciclo dei fanghi, per effetto di maggiore prossimità gestionale e territoriale tra produttore e gestore;

— un incremento di autosufficienza impiantistica del nuovo gruppo aggregato, riducendo la dipendenza da operatori esterni, consolidando, altresì, il controllo sull'intera catena del valore del servizio idrico-ambientale;

— a tendere, un potenziale stimolo all'adozione di tecnologie innovative per il recupero di materia o energia dai fanghi, coerentemente con le politiche europee di economia circolare e con gli obiettivi di sostenibilità ambientale perseguiti.

In sintesi, l'investimento previsto e la successiva integrazione operativo-gestionale rappresentano una sinergia strategica di tipo industriale, che genera benefici economici diretti, efficienze operative e vantaggi ambientali, contribuendo in modo sostanziale alla creazione di valore duraturo e tangibile per il nuovo soggetto aggregato, nonché per il territorio di riferimento.

Le sinergie di costo complessive derivanti da questa integrazione sono stimate in circa €0,6mln sull'arco di piano, ma il valore economico effettivo dell'Operazione risulta maggiormente ampio se si annoverano anche i benefici indiretti e strutturali.

### Sinergie – Razionalizzazione della Struttura

L'Operazione contiene profili strategici non solo per quanto riguarda gli aspetti di natura industriale e finanziaria, ma anche con riferimento a dinamiche di natura organizzativa e operativa.

Coerentemente con le logiche *standard* di mercato applicabili e soventemente osservate in casi di aggregazione tra più soggetti, con il perseguimento, a tendere, di una sostanziale integrazione delle strutture e del "bacino operativo" di riferimento, l'Operazione persegue anche in questo caso, al pari di transazioni similari, logiche di efficientamento e di miglioramento delle strutture organizzative, con l'obiettivo di tracciare e costruire nel medio-lungo periodo un possibile assetto funzionalmente ottimale a garantire una migliore gestione dei servizi offerti.

In tale contesto, pertanto, le analisi effettuate sulle strutture già consolidate delle Società, hanno consentito di individuare, per effetto dell'aggregazione, potenziali aree di razionalizzazione del disegno organizzativo complessivo, con particolare riferimento alle funzioni centrali, amministrative e di coordinamento.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE GENERATA AUTOMATICAMENTE DA [illegible] GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SERVIZI AMBIENTALI, [illegible] DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

La linea guida perseguita non è stata delineata con l'obiettivo di ridurre, *sic et simpliciter*, l'organico in senso assoluto, bensì favorendo l'ottimizzazione di impiego delle risorse, individuando *overlap* e ridondanze operative, e facilitando una maggiore efficienza gestionale a parità di capacità operativa.

L'approccio adottato nelle assunzioni di piano risulta, pertanto, costruito in base a criteri di equilibrio e di sostenibilità sociale, non prevedendo manovre straordinarie di "ordinario" *cost-cutting* del personale attuale, piuttosto identificando e implementando una gestione naturale del *turnover* fisiologico, prevedendo la mancata sostituzione di parte delle risorse in uscita per pensionamento, così come già identificate dalle Società su base *stand-alone*, a fronte di una sostanziale copertura, nelle funzioni interessate, tramite il personale esistente di una o dell'altra Società.

Il contesto rappresentato consente di conseguire sinergie di costo e ottimizzazioni nella struttura *target* escludendo qualsiasi tipologia di impatto negativo sull'occupazione e su aspetti relazionali e relazionali delle Società, valorizzando al contempo, per quanto possibile, le sinergie derivanti dall'integrazione delle strutture.

La razionalizzazione organizzativa *post* Operazione consentirà di ridistribuire in modo più efficiente le attività amministrative e di staff, sfruttando le competenze presenti e favorendo una migliore specializzazione delle funzioni a livello di gruppo. Tale modello organizzativo combinato permetterà di concentrare le risorse sulle aree a maggior valore aggiunto, rafforzando la capacità di pianificazione, di controllo e di innovazione.

Risulta peraltro opportuno sottolineare che, considerata la diversità dei *core business* delle due Società, settore del servizio idrico integrato, da un lato, e gestione/valorizzazione dei rifiuti e dell'energia, dall'altro, non è stata prevista la riduzione o mancata sostituzione di personale nelle funzioni *business*, sia per quanto attiene a figure tecniche sia operative, rappresentando quest'ultime competenze strategiche e specialistiche difficilmente sostituibili, necessarie per garantire la *business continuity* e la qualità del servizio nei rispettivi ambiti di attività.

Nello specifico nell'intero arco piano 2026-2041 sono state individuate *(i)* 9 risorse in uscita fisiologica da BEA e *(ii)* 10 risorse in uscita fisiologica da BZA, con previsione di mancata reintegrazione nel nuovo assetto organizzativo, a fronte di una capacità di assorbimento valutata positivamente a parità di organico aggregato, con esclusione di impatti sull'efficienza e sulla gestione complessiva.

Il risparmio cumulato di tale sinergia, stimata come costo cessante delle risorse in uscita naturale, risulta pari a circa €12,9mln, con contribuzione al miglioramento della redditività complessiva del gruppo aggregato.

**Sinergie – Razionalizzazione gestione Sedi BZA**

Un ulteriore ambito di efficientamento, seppur di minore dimensione, risulta attribuibile alla componente immobiliare e in particolare alle sedi di BZA.

Nel Piano *combined* è stato ipotizzato nel 2028 il termine della locazione del laboratorio di Biassono e ulteriori azioni di *cost cutting* sulla sede di Vimercate, per un *saving* cumulato nel periodo di pianificazione pari a circa €3,6mln.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

## Sinergie – Ottimizzazione della Gestione Finanziaria

Il contesto di riferimento entro cui risulta opportuno comprendere la sinergia connessa all'ottimizzazione della gestione finanziaria, per effetto dell'aggregazione contenuta nell'Operazione, trova fondamento nella natura del *business* delle Società interessate.

BEA da un lato, soggetto che gestisce le infrastrutture rilevanti per lo smaltimento e la produzione di energia *green* e di calore, i cui investimenti per le *facility* di riferimento sono già stati spesati in passato e che per tipologia di *business as usual* si caratterizza per una marginalità in area 30-35%, con elevata capacità di generazione di cassa, riscontrabile anche su base *stand-alone* nei precedenti bilanci di esercizio.

BZA dall'altro lato, gestore del servizio idrico integrato nel territorio di riferimento, la cui infrastruttura, nonché ambito di riferimento, l'idrico, richiedono elevati investimenti su base continuativa, in ottica di costante miglioramento del servizio e raggiungimento dei *target* ambientali imposti dalla evoluzione normativa, con impatto rilevante sul profilo finanziario e sulla sostenibilità del *business* stesso, anche per effetto della mancata esatta corrispondenza temporale, o "*delay*", tra sostenimento dei costi/investimenti e recupero degli stessi tramite la dinamica tariffaria.

La combinazione dei due soggetti nell'ambito dell'Operazione, simulata tramite il Piano Industriale, restituisce una configurazione che consente di ottimizzare la gestione finanziaria, in termini di flussi di cassa prodotti tempo per tempo, che i soggetti interessati non avrebbero in chiave autonoma, soprattutto ad esito delle peculiarità rappresentate per il settore idrico.

Tale sinergia, che presuppone e si fonda anche su una complessiva strategia di centralizzazione ed efficientamento della tesoreria di gruppo, in continuità con quanto osservabile oggi per BEA e BEA Gestioni S.p.A., rappresenta un elemento insorgente esclusivamente con l'Operazione e non troverebbe pari manifestazione in assenza di aggregazione, in quanto quest'ultima abiliterebbe anche una maggiore capacità di allocazione del capitale, soprattutto con riferimento a quanto concerne il finanziamento degli investimenti necessari allo sviluppo del territorio e alla crescita sostenibile della nuova realtà societaria aggregata.

Nell'ambito del piano investimenti che caratterizza l'arco di pianificazione esplicita, la capacità di generazione di cassa sviluppata su base consolidata, o *combined*, evidenzia l'opportunità di autofinanziamento di parte del piano investimenti stesso, escludendo la necessità di ricorso a parte della leva finanziaria necessaria, con costi cessanti per mancati interessi passivi su capitale di terzi stimati pari a circa €30,3mln su base cumulata, ovvero considerando un orizzonte di pianificazione di 15 anni.

A titolo esemplificativo, in ipotesi *stand-alone* per BZA, soggetto che presenta il maggior piano investimenti, e considerando, pertanto, uno scenario che evidentemente escluderebbe il *driver* sotteso alla capacità di autofinanziamento, sarebbe necessario il ricorso a fonti esterne per circa €245mln.

In ultimo, l'occasione è utile per chiarire e confermare quanto correttamente rappresentato nelle deduzioni ricevute, ovvero l'assenza di relazione e pertanto un profilo *non sequitur* tra ottimizzazione della gestione finanziaria e marginalità, tenuto conto che la prima non produce impatti sulla seconda, risultando, pertanto, scorporata dagli elementi che concorrono alla

formazione dell'EBITDA e con effetto ultimo esclusivamente sull'utile di esercizio.

Quanto al dimensionamento degli investimenti, nel complesso il Piano *combined* prevede *capex* per circa €1mld, suddivisi in €865mln per BZA e circa €135mln per BEA, livello aggregato superiore rispetto alla fotografia autonoma di entrambe le Società che evidenziano un fabbisogno complessivo di circa €915mln.

Si conferma che il delta fabbisogno tra scenario *combined* e *stand-alone* delle Società risulta fondamentalmente riconducibile agli investimenti legati all'ampliamento dell'impianto di termovalorizzazione assunto a seguito dell'avvio del servizio di raccolta e trasporto rifiuti.

L'ampliamento del termovalorizzatore, nel quadro delineato di capacità di autofinanziamento degli investimenti in ottica di miglioramento della qualità dei servizi e delle infrastrutture per il territorio, rappresenta un *driver* rilevante a sostegno degli obiettivi di differenziazione e di copertura di *business* sul comparto rifiuti, a beneficio dei soci e degli utenti finali, e al contempo costituisce un'opportunità di crescita nel contesto complessivo dell'Operazione.

### Sinergie – Considerazioni di sintesi

Nel complesso l'Operazione, sulla base degli ambiti individuati e precedentemente descritti, concorre all'emersione in arco piano e su base cumulata di sinergie nette pari a circa €69mln, ovvero al netto di alcune componenti di costo connesse al percorso di integrazione tra le Società, come ad esempio la migrazione / convergenza dei sistemi ICT (circa €1,7mln).

Considerando un tasso di attualizzazione pari all'11,83%, costruito in base alla metodologia del *Capital Asset Pricing Model*, come da prassi di mercato, le componenti sinergiche attualizzate risulterebbero pari a circa €24,3mln, confermando pienamente la convenienza economica e la sostenibilità finanziaria dell'Operazione.

Per completezza espositiva si riportano i parametri considerati ai fini della stima del tasso di sconto utilizzato ("Ke" o costo del capitale proprio):

— il tasso di rendimento delle attività prive di rischio, determinato nel caso di specie pari a circa 3,85% e corrisponde al rendimento medio lordo a tre mesi del BTP *benchmark* decennale;

— il coefficiente beta è stato determinato per via comparativa rilevando la volatilità media dei prezzi di un *panel* di società quotate comparabili e tenendo conto degli effetti differenziali connessi al livello di indebitamento e all'aliquota fiscale;

— il premio per il rischio è determinato sulla base del differenziale di rendimento storico di lungo periodo tra i titoli azionari e obbligazionari sui mercati finanziari internazionali, pari al 5,50%; rispetto a quest'ultimo, il premio utilizzato per il calcolo del costo del capitale proprio include uno "*spread*" addizionale, pari al 4,50%, che rientra nei "*range*" applicativi della prassi e che risulta finalizzato a scontare forfettariamente il rischio incrementale connesso al profilo specifico delle società (*i.e.* azioni non quotate, dimensioni del *business*, rischio di *execution* del piano economico-finanziario).

Nel seguito si offre una rappresentazione dell'esercizio di stima effettuato.

| | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E | CUM | TV |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Sinergie lorde | 224 | 1.460 | 2.334 | 2.595 | 2.609 | 3.571 | 4.214 | 4.884 | 5.396 | 5.895 | 6.136 | 6.263 | 6.300 | 6.355 | 6.344 | 5.817 | **70.397** | 5.817 |
| Sinergie nette | (997) | 1.489 | 2.364 | 2.625 | 2.639 | 3.602 | 4.245 | 4.915 | 5.427 | 5.927 | 6.168 | 6.295 | 6.333 | 6.388 | 6.377 | 5.851 | **69.648** | 5.851 |
| Effetto fiscale | 272 | (406) | (645) | (717) | (721) | (983) | (1.159) | (1.342) | (1.482) | (1.618) | (1.684) | (1.719) | (1.729) | (1.744) | (1.741) | (1.597) | (19.014) | (1.597) |
| **Sinergie nette con effetto fiscale** | **(725)** | **1.083** | **1.719** | **1.908** | **1.919** | **2.618** | **3.086** | **3.573** | **3.946** | **4.309** | **4.484** | **4.577** | **4.604** | **4.644** | **4.636** | **4.253** | **50.634** | 4.253 |
| Discount rate | 11,83% | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| g-rate | 2,00% | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Periodo di attualizzazione | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | | 16 |
| Fattore di attualizzazione | 0,89 | 0,80 | 0,71 | 0,64 | 0,57 | 0,51 | 0,46 | 0,41 | 0,37 | 0,33 | 0,29 | 0,26 | 0,23 | 0,21 | 0,19 | 0,17 | | 0,17 |
| **Sinergie nette attualizzate** | **(648)** | **866** | **1.229** | **1.220** | **1.097** | **1.338** | **1.411** | **1.460** | **1.442** | **1.408** | **1.310** | **1.196** | **1.076** | **970** | **866** | **711** | **16.951** | **7.870** |
| **Valore economico sinergie** | **24.321** | | | | | | | | | | | | | | | | | |



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE CREATA IN DATA 27/10/2026 16:05:57 DA [illegible], GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SERVIZI S.R.L., CODICE FISCALE 03[illegible], FIRMATO DA [illegible] CODICE FISCALE [illegible]
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, composta da 25 pagine, tratta dal documento informatico originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

## Piano Industriale *combined* – Scenario Base

### Stato Patrimoniale

| Stato Patrimoniale | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E | CAGR '25-'41 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Attivo** | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **B) Immobilizzazioni** | **431.797** | **472.497** | **505.107** | **534.283** | **548.210** | **549.214** | **602.081** | **621.145** | **629.053** | **638.467** | **636.423** | **634.618** | **632.311** | **648.216** | **643.227** | **638.394** | **634.283** | **639.054** | **643.212** | **1,5%** |
| **I - Immobilizzazioni immateriali** | 24.144 | 19.303 | 12.597 | 8.404 | 6.506 | 4.623 | 2.753 | 2.975 | 3.121 | 3.203 | 3.255 | 3.258 | 3.265 | 3.253 | 3.226 | 3.187 | 3.146 | 3.096 | 3.041 | (8,5%) |
| **II - Immobilizzazioni materiali** | 405.677 | 451.144 | 490.463 | 523.832 | 539.658 | 542.545 | 597.281 | 616.124 | 623.885 | 633.218 | 631.122 | 629.313 | 627.000 | 642.917 | 637.954 | 633.161 | 629.091 | 633.912 | 638.125 | 1,7% |
| **III - Immobilizzazioni finanziarie** | 1.976 | 2.050 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | - |
| **C) Attivo circolante** | **117.986** | **96.427** | **115.369** | **96.896** | **101.961** | **104.619** | **95.812** | **100.240** | **114.862** | **107.902** | **116.119** | **127.048** | **138.572** | **146.248** | **166.521** | **192.199** | **225.557** | **255.111** | **289.934** | **5,9%** |
| **I - Rimanenze** | 6.457 | 7.422 | 6.714 | 6.214 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | (1,0%) |
| **II - Crediti** | **92.254** | **79.373** | **79.256** | **81.282** | **84.206** | **85.160** | **86.242** | **85.855** | **95.792** | **97.009** | **98.139** | **99.577** | **100.565** | **107.513** | **108.026** | **109.338** | **110.883** | **111.818** | **112.899** | **2,2%** |
| - di cui Crediti verso clienti | 67.584 | 61.468 | 64.082 | 66.407 | 69.631 | 70.886 | 72.268 | 71.881 | 81.818 | 83.035 | 84.164 | 85.602 | 86.590 | 93.539 | 94.051 | 95.363 | 96.908 | 97.844 | 98.925 | 2,8% |
| - di cui Altri crediti | 24.670 | 17.905 | 15.175 | 14.875 | 14.575 | 14.275 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | (0,5%) |
| **III - Att. Fin. che non costituiscono immobilizzazion** | 16.995 | 1.749 | 10.000 | - | 10.000 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (100,0%) |
| **IV - Disponibilità liquide** | 2.280 | 7.882 | 19.398 | 9.400 | 2.041 | 13.745 | 3.856 | 8.670 | 13.356 | 5.179 | 12.266 | 21.757 | 32.293 | 33.020 | 52.781 | 77.147 | 108.960 | 137.579 | 171.321 | 14,6% |
| **D) Ratei e risconti** | **4.700** | **5.734** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **-** |
| **Totale attivo** | **554.482** | **574.657** | **626.255** | **636.959** | **655.950** | **659.613** | **703.673** | **727.164** | **749.694** | **752.149** | **758.322** | **767.446** | **776.663** | **800.244** | **815.527** | **836.374** | **865.620** | **899.946** | **938.926** | **2,6%** |
| **Passivo** | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **A) Patrimonio netto** | **267.971** | **271.402** | **278.546** | **295.976** | **313.269** | **331.031** | **346.230** | **361.223** | **387.455** | **414.629** | **443.612** | **474.532** | **507.191** | **540.424** | **573.988** | **610.259** | **649.649** | **689.407** | **730.271** | **6,2%** |
| **B) Fondi per rischi e oneri** | **16.677** | **16.843** | **19.059** | **21.275** | **23.491** | **25.707** | **27.923** | **25.131** | **26.771** | **28.429** | **30.109** | **31.811** | **31.035** | **32.955** | **34.896** | **36.865** | **38.861** | **38.381** | **40.428** | **4,8%** |
| **C) TFR** | **2.976** | **3.053** | **3.280** | **3.565** | **3.856** | **4.154** | **4.458** | **4.816** | **5.293** | **5.646** | **6.047** | **6.440** | **6.740** | **7.285** | **7.740** | **8.297** | **8.743** | **9.304** | **9.741** | **7,0%** |
| **D) Debiti** | **197.785** | **189.833** | **214.410** | **197.591** | **195.139** | **180.529** | **210.472** | **225.157** | **223.241** | **200.564** | **179.876** | **160.337** | **141.875** | **134.412** | **118.538** | **105.541** | **98.058** | **97.797** | **98.832** | **(4,7%)** |
| 4) debiti verso banche | 95.707 | 97.804 | 125.731 | 110.112 | 109.621 | 94.762 | 123.975 | 140.159 | 131.153 | 110.279 | 89.278 | 69.428 | 50.786 | 36.123 | 22.191 | 8.986 | 1.294 | (0) | 0 | (68,8%) |
| 5) debiti verso altri finanziatori | 9.805 | 9.552 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | |
| 7) debiti verso fornitori | 61.125 | 55.581 | 50.666 | 47.500 | 45.045 | 45.990 | 47.528 | 46.030 | 53.120 | 51.316 | 51.630 | 51.941 | 52.121 | 59.320 | 57.379 | 57.586 | 57.796 | 58.829 | 59.864 | 1,0% |
| **E) Ratei e risconti** | **66.239** | **90.503** | **107.714** | **118.553** | **120.196** | **118.193** | **114.590** | **110.837** | **106.934** | **102.881** | **98.678** | **94.325** | **89.822** | **85.168** | **80.365** | **75.412** | **70.309** | **65.056** | **59.653** | **(3,6%)** |
| **Totale passivo** | **554.482** | **574.657** | **626.255** | **636.959** | **655.950** | **659.613** | **703.673** | **727.164** | **749.694** | **752.149** | **758.322** | **767.446** | **776.663** | **800.244** | **815.527** | **836.373** | **865.620** | **899.946** | **938.926** | **2,6%** |

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **PFN** | **103.232** | **99.473** | **116.333** | **110.712** | **117.581** | **91.017** | **130.119** | **141.489** | **127.797** | **115.101** | **87.012** | **57.671** | **28.492** | **13.103** | **(20.590)** | **(58.161)** | **(97.666)** | **(127.579)** | **(161.321)** | **n.s.** |
| Debito finanziario | 105.512 | 107.355 | 135.731 | 120.112 | 119.621 | 104.762 | 133.975 | 150.159 | 141.153 | 120.279 | 99.278 | 79.428 | 60.786 | 46.123 | 32.191 | 18.986 | 11.294 | 10.000 | 10.000 | (15,0%) |
| Cassa | 2.280 | 7.882 | 19.398 | 9.400 | 2.041 | 13.745 | 3.856 | 8.670 | 13.356 | 5.179 | 12.266 | 21.757 | 32.293 | 33.020 | 52.781 | 77.147 | 108.960 | 137.579 | 171.321 | 14,6% |
| **PFN/EBITDA** | **2,2** | **2,5** | **2,2** | **1,7** | **1,6** | **1,2** | **1,7** | **1,8** | **1,3** | **1,2** | **0,9** | **0,6** | **0,3** | **0,1** | **(0,2)** | **(0,5)** | **(0,9)** | **(1,1)** | **(1,4)** | **n.s.** |

### Conto Economico

| Conto Economico | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E | CAGR '25-'41 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **A) Valore della produzione** | **154.448** | **148.984** | **163.407** | **165.449** | **172.254** | **176.724** | **180.686** | **184.283** | **235.598** | **238.863** | **242.205** | **246.327** | **249.815** | **286.160** | **288.041** | **292.324** | **297.141** | **300.040** | **303.520** | **3,9%** |
| **B) Costi della produzione** | **(141.231)** | **(142.735)** | **(150.747)** | **(142.062)** | **(143.826)** | **(147.894)** | **(155.703)** | **(156.082)** | **(191.492)** | **(193.680)** | **(195.195)** | **(197.208)** | **(199.029)** | **(235.173)** | **(237.267)** | **(238.705)** | **(239.566)** | **(242.287)** | **(244.511)** | **3,1%** |
| 6) materie prime consumo | (6.117) | (6.465) | (6.039) | (6.324) | (6.737) | (6.902) | (6.557) | (6.616) | (9.786) | (10.187) | (10.277) | (10.369) | (10.461) | (14.131) | (14.913) | (15.046) | (15.180) | (15.315) | (15.451) | **6,0%** |
| 7) per servizi | (67.001) | (66.682) | (70.249) | (60.458) | (58.450) | (59.200) | (61.268) | (61.888) | (85.499) | (85.477) | (86.087) | (86.855) | (87.749) | (109.181) | (108.848) | (109.818) | (110.804) | (111.790) | (112.793) | 3,0% |
| 8) per godimento di beni di terzi | (6.518) | (6.499) | (5.356) | (4.868) | (4.900) | (5.020) | (5.143) | (4.589) | (4.785) | (5.142) | (5.187) | (5.233) | (5.280) | (5.815) | (6.195) | (6.250) | (6.305) | (6.362) | (6.418) | 1,1% |
| 9) per il personale | (25.250) | (26.257) | (26.887) | (27.547) | (28.265) | (29.065) | (29.828) | (29.982) | (37.276) | (37.652) | (37.847) | (38.120) | (38.366) | (46.297) | (47.002) | (47.391) | (47.749) | (48.129) | (48.494) | 3,8% |
| *di cui accantonamento TFR BEA* | *(197)* | *(197)* | *(328)* | *(334)* | *(341)* | *(348)* | *(355)* | *(358)* | *(361)* | *(356)* | *(349)* | *(347)* | *(343)* | *(346)* | *(347)* | *(350)* | *(348)* | *(351)* | *(350)* | |
| *di cui accantonamento TFR BA* | *(948)* | *(907)* | *(1.001)* | *(1.035)* | *(1.066)* | *(1.098)* | *(1.131)* | *(1.141)* | *(1.151)* | *(1.162)* | *(1.172)* | *(1.182)* | *(1.193)* | *(1.204)* | *(1.214)* | *(1.225)* | *(1.236)* | *(1.247)* | *(1.258)* | |
| 10) ammortamenti e svalutazioni | (31.808) | (34.571) | (37.836) | (38.274) | (40.823) | (42.996) | (48.133) | (48.903) | (50.439) | (51.477) | (52.011) | (52.805) | (53.307) | (55.506) | (56.021) | (55.865) | (55.145) | (56.263) | (56.878) | 2,6% |
| 13) altri accantonamenti | (1.475) | 688 | (2.786) | (2.846) | (2.862) | (2.878) | (2.895) | (2.208) | (1.640) | (1.659) | (1.680) | (1.702) | (1.724) | (1.919) | (1.942) | (1.969) | (1.996) | (2.020) | (2.046) | (1,9%) |
| 14) oneri diversi di gestione | (3.063) | (2.948) | (1.594) | (1.745) | (1.789) | (1.833) | (1.879) | (1.896) | (2.068) | (2.087) | (2.105) | (2.124) | (2.143) | (2.324) | (2.345) | (2.366) | (2.387) | (2.408) | (2.430) | 2,7% |
| **EBITDA** | **46.500** | **40.132** | **53.283** | **64.507** | **72.113** | **74.704** | **76.010** | **79.312** | **96.185** | **98.320** | **100.701** | **103.625** | **105.817** | **108.411** | **108.737** | **111.452** | **114.716** | **116.036** | **117.933** | **5,1%** |
| **EBITDA margin** | **30,1%** | **26,9%** | **32,6%** | **39,0%** | **41,9%** | **42,3%** | **42,1%** | **43,0%** | **40,8%** | **41,2%** | **41,6%** | **42,1%** | **42,4%** | **37,9%** | **37,8%** | **38,1%** | **38,6%** | **38,7%** | **38,9%** | **6,2%** |
| **EBIT** | **13.217** | **6.250** | **12.661** | **23.387** | **28.428** | **28.830** | **24.982** | **28.201** | **44.106** | **45.184** | **47.010** | **49.119** | **50.786** | **50.986** | **50.774** | **53.618** | **57.575** | **57.752** | **59.009** | **10,1%** |
| **EBIT margin** | **8,6%** | **4,2%** | **7,7%** | **14,1%** | **16,5%** | **16,3%** | **13,8%** | **15,3%** | **18,7%** | **18,9%** | **19,4%** | **19,9%** | **20,3%** | **17,8%** | **17,6%** | **18,3%** | **19,4%** | **19,2%** | **19,4%** | **11,7%** |
| **C) Proventi e oneri finanziari** | **(496)** | **(1.113)** | **(1.744)** | **(2.463)** | **(3.011)** | **(2.685)** | **(2.396)** | **(5.530)** | **(5.741)** | **(5.404)** | **(4.684)** | **(3.987)** | **(3.237)** | **(2.601)** | **(1.965)** | **(948)** | **(470)** | **(114)** | **184** | **n.s.** |
| 16) altri proventi finanziari | 1.818 | 2.089 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | - |
| 17) interessi e altri oneri finanziari | (2.314) | (3.202) | (3.144) | (3.863) | (4.411) | (4.085) | (3.796) | (6.930) | (7.141) | (6.804) | (6.084) | (5.387) | (4.637) | (4.001) | (3.365) | (2.348) | (1.870) | (1.514) | (1.216) | (5,8%) |
| **Risultato prima delle imposte** | **12.721** | **5.136** | **10.917** | **20.924** | **25.416** | **26.145** | **22.586** | **22.671** | **38.365** | **39.780** | **42.326** | **45.132** | **47.549** | **48.385** | **48.809** | **52.671** | **57.105** | **57.639** | **59.192** | **11,1%** |
| 20) Imposte sul reddito | (2.879) | (1.516) | (3.550) | (6.729) | (8.124) | (8.383) | (7.387) | (7.678) | (12.133) | (12.606) | (13.344) | (14.211) | (14.890) | (15.152) | (15.246) | (16.400) | (17.715) | (17.881) | (18.328) | 10,8% |
| **21) Utile (perdita) dell'esercizio** | **9.843** | **3.620** | **7.367** | **14.196** | **17.293** | **17.762** | **15.199** | **14.993** | **26.233** | **27.174** | **28.982** | **30.921** | **32.659** | **33.233** | **33.564** | **36.271** | **39.390** | **39.758** | **40.864** | **11,3%** |

### Cash Flow

| Cash Flow | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **NOPAT** | | | | **16.658** | **20.304** | **20.447** | **17.595** | **20.523** | **31.974** | **32.578** | **33.666** | **34.908** | **35.896** | **35.834** | **35.529** | **37.219** | **39.860** | **39.872** | **40.681** |
| Ammortamenti e svalutazioni | | | | 38.274 | 40.823 | 42.996 | 48.133 | 48.903 | 50.439 | 51.477 | 52.011 | 52.805 | 53.307 | 55.506 | 56.021 | 55.865 | 55.145 | 56.263 | 56.878 |
| Accantonamento fondi e TFR | | | | 3.181 | 3.203 | 3.226 | 3.250 | 2.566 | 2.001 | 2.015 | 2.029 | 2.049 | 2.067 | 2.266 | 2.288 | 2.319 | 2.344 | 2.372 | 2.396 |
| **Gross cash flow** | | | | **58.113** | **64.330** | **66.669** | **68.978** | **71.992** | **84.413** | **86.070** | **87.706** | **89.762** | **91.270** | **93.605** | **93.838** | **95.403** | **97.350** | **98.506** | **99.955** |
| Δ crediti commerciali | | | | (2.326) | (3.224) | (1.254) | (1.382) | 387 | (9.937) | (1.217) | (1.129) | (1.438) | (988) | (6.949) | (512) | (1.312) | (1.545) | (936) | (1.081) |
| Δ debiti commerciali | | | | (3.166) | (2.455) | 944 | 1.538 | (1.498) | 7.090 | (1.804) | 314 | 310 | 180 | 7.199 | (1.941) | 207 | 210 | 1.033 | 1.035 |
| Δ altre attività / (passività) | | | | 2.266 | 794 | (395) | (509) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| *Δ altre attività* | | | | 300 | 300 | 300 | 300 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| *Δ altre passività* | | | | 1.966 | 494 | (695) | (809) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| *Δ ratei e risconti netti* | | | | 10.839 | 1.643 | (2.003) | (3.603) | (3.753) | (3.903) | (4.053) | (4.203) | (4.353) | (4.503) | (4.653) | (4.803) | (4.953) | (5.103) | (5.253) | (5.403) |
| **Δ Capitale Circolante Netto** | | | | **8.113** | **(2.742)** | **(2.708)** | **(3.956)** | **(4.865)** | **(6.750)** | **(7.074)** | **(5.018)** | **(5.481)** | **(5.311)** | **(4.403)** | **(7.257)** | **(6.058)** | **(6.439)** | **(5.155)** | **(5.449)** |
| *Δ Capex* | | | | (67.450) | (54.750) | (44.000) | (101.000) | (67.967) | (58.347) | (60.892) | (49.967) | (50.999) | (51.000) | (71.411) | (51.032) | (51.033) | (51.034) | (61.034) | (61.035) |
| *Δ Fondo TFR* | | | | (50) | (50) | (50) | (50) | 0 | 116 | (4) | 52 | 46 | (44) | 199 | 108 | 206 | 98 | 210 | 87 |
| *Δ Altri fondi* | | | | (630) | (646) | (662) | (679) | (5.000) | - | - | (0) | 0 | (2.500) | (0) | 0 | (0) | 0 | (2.500) | 0 |
| Δ Fondi | | | | (680) | (696) | (712) | (729) | (5.000) | 116 | (4) | 52 | 46 | (2.544) | 199 | 108 | 206 | 98 | (2.290) | 87 |
| **Flusso di cassa al servizio del debito** | | | | **(1.904)** | **6.142** | **19.249** | **(36.707)** | **(5.840)** | **19.432** | **18.100** | **32.773** | **33.328** | **32.416** | **17.991** | **35.658** | **38.518** | **39.975** | **30.027** | **33.558** |
| Proventi / (Oneri) finanziari | | | | (2.463) | (3.011) | (2.685) | (2.396) | (5.530) | (5.741) | (5.404) | (4.684) | (3.987) | (3.237) | (2.601) | (1.965) | (948) | (470) | (114) | 184 |
| Δ debiti finanziari | | | | (15.619) | (490) | (14.860) | 29.214 | 16.183 | (9.006) | (20.873) | (21.002) | (19.850) | (18.643) | (14.662) | (13.933) | (13.204) | (7.692) | (1.294) | 0 |
| Δ Patrimonio netto | | | | 3.234 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (0) | - | 0 | - | - |
| Δ Patrimonio di terzi | | | | (3.246) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **Flusso di cassa** | | | | **(9.998)** | **(7.359)** | **11.704** | **(9.889)** | **4.814** | **4.685** | **(8.177)** | **7.087** | **9.491** | **10.536** | **727** | **19.761** | **24.366** | **31.813** | **28.619** | **33.742** |

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Disponibilità liquide BoP** | | | | **19.398** | **9.400** | **2.041** | **13.745** | **3.856** | **8.670** | **13.356** | **5.179** | **12.266** | **21.757** | **32.293** | **33.020** | **52.781** | **77.147** | **108.960** | **137.579** |
| Flusso di cassa | | | | (9.998) | (7.359) | 11.704 | (9.889) | 4.814 | 4.685 | (8.177) | 7.087 | 9.491 | 10.536 | 727 | 19.761 | 24.366 | 31.813 | 28.619 | 33.742 |
| **Disponibilità liquide EoP** | | | **19.398** | **9.400** | **2.041** | **13.745** | **3.856** | **8.670** | **13.356** | **5.179** | **12.266** | **21.757** | **32.293** | **33.020** | **52.781** | **77.147** | **108.960** | **137.579** | **171.321** | |

## Piano Industriale *combined* – Analisi di sensitività

In aggiunta allo scenario base di Piano, precedentemente rappresentato in termini di proiezioni economico-finanziarie, nel seguito si forniscono alcune analisi di sensitività effettuate su specifiche variabili, rilevanti ai fini dell'elaborazione del Piano, di natura macroeconomica o afferenti alla sfera industriale/operativa delle Società.

## Inflazione attesa

| | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| BEA Scenario Base | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% |
| BrianzAcque Scenario Base | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% | 0,89% |
| BEA Scenario Sensitivity | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,00% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% |
| BrianzAcque Scenario Sensitivity | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% | 2,50% |

La presente analisi è stata effettuata con l'obiettivo di esaminare e testare la sensibilità del Piano *combined* rispetto alle ipotesi inflattive adottate per il periodo 2030-2041, ovvero con focus nella parte maggiormente di medio-lungo periodo dell'orizzonte di pianificazione esplicito.

Nello scenario base le principali variabili economiche e finanziarie sono state sviluppate assumendo un tasso di inflazione di medio-lungo periodo pari allo 0,89% annuo.

Ai fini dell'analisi di sensitività è stato sviluppato uno scenario alternativo che prevede il mantenimento, per l'intero periodo 2030-2041, di un tasso di inflazione pari al 2,50% annuo, prevedendo, pertanto, uno scenario prudenziale e maggiormente allineato ai livelli osservati negli ultimi esercizi, con un *target* lievemente superiore rispetto agli obiettivi inflazionistici perseguiti attraverso gli orientamenti di politica monetaria.

L'incremento del tasso di inflazione produrrebbe effetti sia sui ricavi sia sui costi operativi delle Società, secondo le dinamiche caratteristiche dei rispettivi settori di attività.

Con riguardo a BEA la componente inflattiva si rifletterebbe direttamente sui principali ricavi di *business*, inclusi i servizi di trattamento e smaltimento dei rifiuti urbani e speciali, i fanghi, i rifiuti sanitari e le ulteriori tipologie di rifiuti trattate.

Contestualmente, l'aumento dell'inflazione determinerebbe una crescita dei costi operativi, sia specifici di *business*, quali costi di impianto e smaltimento, sia di struttura, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, costo del personale, spese generali e amministrative e costi per il godimento di beni di terzi.

Con riferimento a BZA, operatore attivo in un settore regolato, gli effetti dell'inflazione presenterebbero caratteristiche differenti. In particolare, una quota rilevante dei maggiori costi operativi sostenuti dal gestore verrebbe progressivamente riflessa nella dinamica tariffaria attraverso i meccanismi di regolazione previsti dal settore idrico. Pertanto, l'incremento dei costi troverebbe nel medio-lungo periodo una corrispondente compensazione nei ricavi tariffari, pur con eventuali effetti temporali differiti derivanti dai cicli di aggiornamento della regolazione.

Nell'ottica del Piano *combined*, l'incremento del tasso di inflazione dal livello base dello 0,89% al 2,50% determinerebbe effetti non significativi, confermando la sostanziale resilienza del modello industriale e finanziario sviluppato.

In particolare, nell'intero orizzonte di pianificazione, la variazione in termini di EBITDA, tempo per tempo riflessa e riconducibile alla componente inflattiva, risulterebbe piuttosto contenuta a fronte di valori sostanzialmente allineati in entrambi gli scenari ed evidenziando, pertanto, una limitata sensibilità dei risultati prospettici rispetto alla variabile considerata. Il livello massimo di variazione della marginalità, tra uno scenario e l'altro, sarebbe pari mediamente a circa 3 punti percentuali negli ultimi esercizi di Piano (2038-2041).

Di seguito si riportano le principali grandezze economiche e finanziarie associate a tale variazione ipotizzata.

| Scenario Base | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ricavi | 163.407 | 165.449 | 172.254 | 176.724 | 180.686 | 184.283 | 235.598 | 238.863 | 242.205 | 246.327 | 249.815 | 286.160 | 288.041 | 292.324 | 297.141 | 300.040 | 303.520 |
| Costi operativi | (110.125) | (100.942) | (100.141) | (102.020) | (104.675) | (104.970) | (139.414) | (140.544) | (141.504) | (142.701) | (143.999) | (177.748) | (179.304) | (180.871) | (182.425) | (184.004) | (185.587) |
| **EBITDA** | **53.283** | **64.507** | **72.113** | **74.704** | **76.010** | **79.312** | **96.185** | **98.320** | **100.701** | **103.625** | **105.817** | **108.411** | **108.737** | **111.452** | **114.716** | **116.036** | **117.933** |
| **EBITDA margin** | **32,6%** | **39,0%** | **41,9%** | **42,3%** | **42,1%** | **43,0%** | **40,8%** | **41,2%** | **41,6%** | **42,1%** | **42,4%** | **37,9%** | **37,8%** | **38,1%** | **38,6%** | **38,7%** | **38,9%** |
| Utile netto | 7.367 | 14.196 | 17.293 | 17.762 | 15.199 | 14.993 | 26.233 | 27.174 | 28.982 | 30.921 | 32.659 | 33.233 | 33.564 | 36.271 | 39.390 | 39.758 | 40.864 |
| Cash flow | | (9.998) | (7.359) | 11.704 | (9.889) | 4.814 | 4.685 | (8.177) | 7.087 | 9.491 | 10.536 | 727 | 19.761 | 24.366 | 31.813 | 28.619 | 33.742 |
| Disponibilità liquide | 19.398 | 9.400 | 2.041 | 13.745 | 3.856 | 8.670 | 13.356 | 5.179 | 12.266 | 21.757 | 32.293 | 33.020 | 52.781 | 77.147 | 108.960 | 137.579 | 171.321 |



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

| Scenario Sensitivity | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ricavi | 163.407 | 165.449 | 172.254 | 176.724 | 180.686 | 186.079 | 240.645 | 246.566 | 252.262 | 258.888 | 265.043 | 309.042 | 314.562 | 322.006 | 330.274 | 337.363 | 344.786 |
| Costi operativi | (110.125) | (100.942) | (100.141) | (102.020) | (104.675) | (106.596) | (143.779) | (147.218) | (150.563) | (154.222) | (158.061) | (198.246) | (203.130) | (208.133) | (213.233) | (218.471) | (223.830) |
| **EBITDA** | **53.283** | **64.507** | **72.113** | **74.704** | **76.010** | **79.484** | **96.866** | **99.348** | **101.699** | **104.666** | **106.982** | **110.796** | **111.433** | **113.873** | **117.041** | **118.892** | **120.956** |
| **EBITDA margin** | **32,6%** | **39,0%** | **41,9%** | **42,3%** | **42,1%** | **42,7%** | **40,3%** | **40,3%** | **40,3%** | **40,4%** | **40,4%** | **35,9%** | **35,4%** | **35,4%** | **35,4%** | **35,2%** | **35,1%** |
| Utile netto | 7.367 | 14.196 | 17.293 | 17.762 | 15.199 | 15.106 | 26.705 | 27.886 | 29.663 | 31.620 | 33.436 | 34.876 | 35.424 | 37.923 | 40.960 | 41.703 | 42.924 |
| Cash flow | | (9.998) | (7.359) | 11.704 | (9.889) | 4.426 | 4.556 | (8.030) | 7.272 | 9.667 | 10.772 | 1.561 | 21.074 | 25.563 | 32.883 | 29.979 | 35.290 |
| Disponibilità liquide | 19.398 | 9.400 | 2.041 | 13.745 | 3.856 | 8.282 | 12.839 | 4.808 | 12.080 | 21.747 | 32.519 | 34.079 | 55.153 | 80.717 | 113.599 | 143.578 | 178.868 |

## Curva energia

| | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Scenario Base | | 107,33 | 96,54 | 86,75 | 84,13 | 82,56 | 82,30 | 81,29 | 80,94 | 79,80 | 80,04 | 80,00 | 80,00 | 80,00 | 80,00 | 80,00 | 80,00 |
| Scenario Sensitivity - high | | 152,00 | 130,80 | 99,71 | 88,60 | 81,51 | 81,51 | 81,51 | 81,51 | 81,51 | 81,51 | 81,51 | 81,51 | 81,51 | 81,51 | 81,51 | 81,51 |
| Scenario Sensitivity - low | | 121,00 | 90,75 | 86,21 | 81,90 | 77,81 | 73,92 | 70,22 | 70,22 | 70,22 | 70,22 | 70,22 | 70,22 | 70,22 | 70,22 | 70,22 | 70,22 |

La presente analisi è stata effettuata al fine di valutare la sensibilità del Piano *combined* rispetto all'evoluzione della curva *forward* dell'energia elettrica, utilizzata quale principale riferimento per la determinazione dei prezzi prospettici dell'energia e per la quantificazione delle sinergie energetiche incorporate nel Piano Industriale.

La rilevanza di tale variabile deriva dalla natura complementare delle attività svolte dalle Società coinvolte nell'Operazione. Da un lato, BEA opera quale produttore e venditore di energia elettrica; dall'altro, BZA rappresenta un operatore caratterizzato da elevati consumi energetici connessi alla gestione del servizio idrico integrato. In tale contesto, eventuali variazioni delle curve energetiche prospettiche possono incidere sia sulle *performance* economiche dei singoli *business* sia sulla valorizzazione delle sinergie derivanti dalla fornitura *intercompany* di energia.

Ai fini dell'analisi di sensitività sono stati sviluppati due scenari alternativi rispetto allo scenario base.

Il primo scenario, denominato "*sensitivity – high*", prevede l'aggiornamento della curva *forward* utilizzata nel piano mediante la sostituzione delle quotazioni disponibili ad agosto 2025 con quelle rilevabili a settembre 2026. Tale aggiornamento incorpora le mutate condizioni di mercato e lo scenario macroeconomico intervenuto nel periodo, determinando livelli di prezzo dell'energia mediamente superiori rispetto alle assunzioni originariamente adottate.

Il secondo scenario, denominato "*sensitivity – low*", è stato invece sviluppato al fine di simulare gli effetti derivanti da un'ipotetica riduzione dei prezzi dell'energia rispetto allo scenario base.

Le variazioni della curva energetica produrrebbero effetti economici differenti sulle Società, coerentemente con le specificità dei rispettivi modelli di *business*.

Con riferimento allo scenario "*sensitivity – high*" il maggiore livello dei prezzi dell'energia si rifletterebbe in un incremento dei ricavi derivanti dalla vendita di energia elettrica di BEA, determinando un beneficio economico cumulato stimato in circa €5,5mln sull'intero orizzonte temporale di pianificazione.

Per quanto concerne BZA, invece, l'aumento dei prezzi energetici determinerebbe un incremento dei costi operativi legati all'approvvigionamento di energia elettrica. Tuttavia, operando in un settore regolato, tali maggiori costi sarebbero progressivamente recepiti nella dinamica tariffaria attraverso i meccanismi previsti dalla regolazione del servizio idrico integrato. Pertanto, nel medio-lungo periodo, l'incremento dei costi energetici troverebbe una sostanziale compensazione nei ricavi tariffari, pur in presenza di possibili effetti temporali differiti legati ai cicli di aggiornamento regolatorio.

In termini cumulati sull'intero orizzonte di pianificazione, la variazione dell'EBITDA riconducibile alla componente energetica (scenario "*sensitivity – high*") risulterebbe pari a circa 0,34%, evidenziando una limitata sensibilità dei risultati prospettici rispetto alla variazione della curva energetica considerata.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE CONSERVATO NATIVO DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SERVIZI, ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Con riferimento allo scenario "*sensitivity – low*" il minor livello dei prezzi dell'energia determinerebbe per BEA un decremento dei ricavi associati alla vendita di energia elettrica, con un impatto economico cumulato stimato in circa €10,6mln sull'intero arco piano.

Relativamente a BZA la variazione dei prezzi energetici determinerebbe analogamente una revisione delle dinamiche tariffarie, configurandosi come anticipato come costi interamente passanti.

Anche in tale scenario la variazione dell'EBITDA risulterebbe contenuta, pari a circa -0,66%, rispetto alla marginalità cumulata prevista nello scenario base.

In una prospettiva di Piano *combined*, data la complementarità delle Società e la presenza di meccanismi regolatori che consentono nel tempo il recupero dei maggiori costi sostenuti dal gestore idrico, l'aggiornamento della curva energetica determinerebbe, sulla base delle considerazioni formulate, effetti non significativi, confermando la sostanziale resilienza del modello industriale e finanziario sviluppato.

La variazione della curva energetica produce un impatto sulla sinergia industriale connessa alla fornitura di energia da BEA (produttore) a beneficio di BZA (operatore energivoro).

In particolare, a fronte di un valore delle sinergie pari a circa €23,1mln nello scenario base, tale grandezza risulterebbe pari a circa €23,8mln nello scenario "*sensitivity – high*" e a circa €20,7mln nello scenario "*sensitivity – low*", variazioni riconducibili alle considerazioni già formulate sugli effetti della differente curva dei prezzi dell'energia per il produttore/venditore di energia, da un lato, e per il consumatore dall'altro.

Si ritiene opportuno evidenziare che, sebbene la valorizzazione economica della sinergia risulti influenzata dall'andamento dei prezzi dell'energia e presenti, pertanto, livelli differenti nei diversi scenari analizzati, la stessa mantiene in ogni caso un contributo economico positivo nel corso dell'orizzonte di pianificazione. In tale contesto, la rilevanza primaria di tale sinergia risiederebbe comunque nella maggiore stabilità e prevedibilità dell'approvvigionamento energetico garantita dall'integrazione tra le Società.

Di seguito si riportano le principali grandezze economiche e finanziarie associate alla variazione della curva energetica.

| Scenario Base | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ricavi | 163.407 | 165.449 | 172.254 | 176.724 | 180.686 | 184.283 | 235.598 | 238.863 | 242.205 | 246.327 | 249.815 | 286.160 | 288.041 | 292.324 | 297.141 | 300.040 | 303.520 |
| Costi operativi | (110.125) | (100.942) | (100.141) | (102.020) | (104.675) | (104.970) | (139.414) | (140.544) | (141.504) | (142.701) | (143.999) | (177.748) | (179.304) | (180.871) | (182.425) | (184.004) | (185.587) |
| **EBITDA** | **53.283** | **64.507** | **72.113** | **74.704** | **76.010** | **79.312** | **96.185** | **98.320** | **100.701** | **103.625** | **105.817** | **108.411** | **108.737** | **111.452** | **114.716** | **116.036** | **117.933** |
| **EBITDA margin** | **32,6%** | **39,0%** | **41,9%** | **42,3%** | **42,1%** | **43,0%** | **40,8%** | **41,2%** | **41,6%** | **42,1%** | **42,4%** | **37,9%** | **37,8%** | **38,1%** | **38,6%** | **38,7%** | **38,9%** |
| Utile netto | 7.367 | 14.196 | 17.293 | 17.762 | 15.199 | 14.993 | 26.233 | 27.174 | 28.982 | 30.921 | 32.659 | 33.233 | 33.564 | 36.271 | 39.390 | 39.758 | 40.864 |
| Cash flow | | (9.998) | (7.359) | 11.704 | (9.889) | 4.814 | 4.685 | (8.177) | 7.087 | 9.491 | 10.536 | 727 | 19.761 | 24.366 | 31.813 | 28.619 | 33.742 |
| Disponibilità liquide | 19.398 | 9.400 | 2.041 | 13.745 | 3.856 | 8.670 | 13.356 | 5.179 | 12.266 | 21.757 | 32.293 | 33.020 | 52.781 | 77.147 | 108.960 | 137.579 | 171.321 |

| Scenario Sensitivity - high | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ricavi | 163.407 | 168.077 | 174.312 | 177.522 | 180.965 | 184.217 | 235.518 | 238.886 | 242.263 | 246.499 | 249.958 | 286.305 | 288.185 | 292.467 | 297.284 | 300.181 | 303.661 |
| Costi operativi | (110.125) | (101.776) | (100.481) | (102.174) | (104.734) | (104.956) | (139.414) | (140.544) | (141.504) | (142.701) | (143.999) | (177.748) | (179.304) | (180.871) | (182.425) | (184.004) | (185.587) |
| **EBITDA** | **53.283** | **66.300** | **73.831** | **75.348** | **76.231** | **79.261** | **96.104** | **98.342** | **100.759** | **103.797** | **105.959** | **108.557** | **108.881** | **111.596** | **114.859** | **116.177** | **118.074** |
| **EBITDA margin** | **32,6%** | **39,4%** | **42,4%** | **42,4%** | **42,1%** | **43,0%** | **40,8%** | **41,2%** | **41,6%** | **42,1%** | **42,4%** | **37,9%** | **37,8%** | **38,2%** | **38,6%** | **38,7%** | **38,9%** |
| Utile netto | 7.367 | 15.499 | 18.542 | 18.230 | 15.359 | 14.956 | 26.174 | 27.190 | 29.024 | 31.046 | 32.763 | 33.338 | 33.669 | 36.376 | 39.494 | 39.861 | 40.966 |
| Cash flow | | (8.993) | (6.098) | 12.351 | (9.658) | 4.838 | 4.627 | (8.193) | 7.118 | 9.581 | 10.648 | 832 | 19.866 | 24.471 | 31.917 | 28.722 | 33.844 |
| Disponibilità liquide | 19.398 | 10.405 | 4.307 | 16.658 | 7.000 | 11.838 | 16.465 | 8.273 | 15.391 | 24.972 | 35.620 | 36.452 | 56.317 | 80.788 | 112.705 | 141.427 | 175.271 |

| Scenario Sensitivity - low | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ricavi | 163.407 | 166.253 | 171.906 | 176.691 | 180.547 | 183.986 | 234.742 | 237.738 | 241.121 | 245.363 | 248.864 | 285.217 | 287.105 | 291.393 | 296.218 | 299.122 | 302.610 |
| Costi operativi | (110.125) | (101.197) | (100.084) | (102.014) | (104.646) | (104.905) | (139.414) | (140.544) | (141.504) | (142.701) | (143.999) | (177.748) | (179.304) | (180.871) | (182.425) | (184.004) | (185.587) |
| **EBITDA** | **53.283** | **65.056** | **71.823** | **74.677** | **75.901** | **79.081** | **95.329** | **97.194** | **99.617** | **102.662** | **104.865** | **107.468** | **107.801** | **110.522** | **113.793** | **115.118** | **117.023** |
| **EBITDA margin** | **32,6%** | **39,1%** | **41,8%** | **42,3%** | **42,0%** | **43,0%** | **40,6%** | **40,9%** | **41,3%** | **41,8%** | **42,1%** | **37,7%** | **37,5%** | **37,9%** | **38,4%** | **38,5%** | **38,7%** |
| Utile netto | 7.367 | 14.595 | 17.082 | 17.743 | 15.119 | 14.824 | 25.610 | 26.356 | 28.194 | 30.220 | 31.967 | 32.547 | 32.884 | 35.595 | 38.719 | 39.091 | 40.203 |
| Cash flow | | (9.691) | (7.430) | 11.641 | (9.955) | 4.739 | 4.216 | (8.911) | 6.288 | 8.754 | 9.846 | 40 | 19.079 | 23.689 | 31.141 | 27.951 | 33.079 |
| Disponibilità liquide | 19.398 | 9.707 | 2.277 | 13.918 | 3.963 | 8.702 | 12.918 | 4.007 | 10.294 | 19.048 | 28.894 | 28.934 | 48.013 | 71.702 | 102.843 | 130.794 | 163.873 |

## Servizio raccolta con smaltimento parzialmente esterno

La presente analisi è stata effettuata con l'obiettivo di esaminare e testare la sensibilità del Piano *combined* rispetto all'ipotesi di mancato sviluppo della terza linea di smaltimento rifiuti,

che, ove attivata, concorrerebbe ad un aumento della *capacity* potenzialmente gestita su base annuale.

Data l'attuale configurazione dell'impianto, nello scenario elaborato è stata assunta l'assenza dell'investimento relativo alla terza linea del termovalorizzatore, mantenendo invariata la capacità di trattamento dell'impianto esistente, pari a circa 90.000 tonnellate annue.

In tale configurazione, la capacità disponibile risulterebbe insufficiente a gestire integralmente i volumi incrementali derivanti dallo sviluppo del servizio di raccolta e trasporto previsto nel Piano, pur non escludendo che il Comune di Monza possa raggiungere accordi con le Società per utilizzare, almeno in parte, per i propri conferimenti, l'impianto di termovalorizzazione di Desio.

Conseguentemente e allo stato, è stato ipotizzato il ricorso a operatori terzi per il trattamento e lo smaltimento delle eccedenze di rifiuti solidi urbani (RSU) e dei materiali ingombranti non assorbibili dall'impianto esistente.

Sotto il profilo economico, lo scenario evidenzia un incremento contenuto dei costi operativi riconducibile all'esternalizzazione dello smaltimento delle quantità incrementali ricorrendo al mercato. L'effetto è stato determinato considerando il differenziale di costo (*delta price*) tra l'ipotesi di trattamento interno dei quantitativi aggiuntivi e il relativo conferimento presso operatori terzi, per le quantità che, in assenza della terza linea, non sarebbe possibile trattare nell'impianto di Desio, applicando tale differenziale al flusso esternalizzato. Contestualmente l'incremento dei costi operativi conseguente risulta integralmente compensato dai ricavi tariffari determinati per effetto dell'applicazione del metodo MTR ARERA.

Ne consegue che lo scenario di esternalizzazione dello smaltimento non determina effetti significativi sulla marginalità complessiva del servizio di raccolta, che risulta sostanzialmente preservata rispetto allo scenario di Piano. In particolare, l'analisi evidenzia come il maggior costo sostenuto per il ricorso a capacità di trattamento esterna venga sostanzialmente assorbito dalla corrispondente dinamica dei ricavi tariffari, senza produrre un impatto significativo sulla redditività del servizio di raccolta.

Coerentemente con quanto sopra rappresentato, nell'ipotesi di mancata realizzazione della terza linea, lo sviluppo del servizio di raccolta e trasporto determinerebbe il ricorso a operatori terzi per lo smaltimento con conseguenti maggiori costi associati, che avrebbero corrispondente riflessione nei ricavi tariffari secondo i meccanismi previsti dalla regolazione vigente.

L'incremento dei ricavi è stato complessivamente stimato pari a circa €2,2mln su base cumulata; a detto incremento dei ricavi corrisponde, correlativamente, un incremento di costi per i Comuni conferenti.

Si evidenzia, inoltre, che il citato incremento dei ricavi del servizio è stato determinato esclusivamente applicando la dinamica inflattiva prevista sul differenziale di costo tra ipotesi di smaltimento interno e conferimento presso operatori terzi.

Pertanto, tale differenziale non include eventuali fluttuazioni di mercato connesse ai prezzi di smaltimento dei rifiuti, come osservato storicamente nel periodo 2021-2024.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

| Raccolta e trasporto rifiuti<br>Dati in €k | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E | CUM |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ricavi Base | 34.019 | 34.245 | 34.878 | 35.522 | 36.086 | 71.167 | 71.629 | 72.952 | 74.151 | 74.622 | 75.436 | 614.708 |
| Ricavi Revised | 34.084 | 34.311 | 34.945 | 35.591 | 36.154 | 71.480 | 71.943 | 73.273 | 74.473 | 74.946 | 75.761 | 616.962 |
| **Δ Ricavi** | **65** | **66** | **67** | **69** | **68** | **313** | **315** | **321** | **321** | **324** | **325** | **2.254** |
| Costi Base | (31.111) | (31.387) | (31.667) | (31.949) | (32.233) | (65.040) | (65.618) | (66.202) | (66.792) | (67.386) | (67.986) | (557.370) |
| Costi Revised | (31.176) | (31.453) | (31.733) | (32.015) | (32.300) | (65.353) | (65.934) | (66.521) | (67.113) | (67.710) | (68.313) | (559.622) |
| **Δ Costi** | **(65)** | **(66)** | **(66)** | **(67)** | **(67)** | **(313)** | **(316)** | **(319)** | **(321)** | **(324)** | **(327)** | **(2.252)** |
| EBITDA Base | 2.908 | 2.858 | 3.211 | 3.574 | 3.854 | 6.128 | 6.011 | 6.750 | 7.360 | 7.235 | 7.450 | 57.338 |
| EBITDA Revised | 2.909 | 2.858 | 3.212 | 3.576 | 3.854 | 6.128 | 6.009 | 6.752 | 7.359 | 7.235 | 7.448 | 57.340 |
| **Δ EBITDA** | **0** | **0** | **1** | **2** | **0** | **0** | **(1)** | **2** | **(0)** | **(0)** | **(2)** | **3** |

La mancata realizzazione della terza linea avrebbe, tuttavia, un ulteriore e più marcato effetto, rappresentato dalla riduzione dell'EBITDA previsto nel Piano.

In particolare, ai fini di un confronto tra gli scenari, è stata elaborata la proiezione delle grandezze economico-reddituali del comparto rifiuti, escludendo pertanto il *business* dell'idrico, simulando, in contrapposizione allo scenario base, uno scenario alternativo non inclusivo dello sviluppo della terza linea.

Considerando le componenti economico-reddituali ascrivibili al solo settore rifiuti, l'assenza della terza linea, simulata nello scenario "EBITDA *Revised*", determinerebbe una significativa contrazione della marginalità, con una riduzione dell'EBITDA pari a circa €132mln su base cumulata nel periodo, effetto corrispondente in media a circa €12mln annui in meno di margine per il comparto rifiuti, come evidenziato nella tabella in calce.

| Settore rifiuti<br>Dati in €k | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E | CUM |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| EBITDA Base | 29.745 | 29.909 | 30.908 | 31.437 | 32.782 | 34.345 | 34.529 | 35.493 | 36.441 | 36.549 | 37.108 | **369.245** |
| EBITDA Revised | 17.469 | 17.616 | 18.562 | 19.080 | 20.339 | 22.750 | 22.867 | 23.768 | 24.646 | 24.687 | 25.176 | **236.960** |
| EBITDA % Base | 35,5% | 35,5% | 36,1% | 36,3% | 37,1% | 27,9% | 27,9% | 28,2% | 28,6% | 28,5% | 28,6% | |
| EBITDA % Revised | 26,2% | 26,2% | 27,1% | 27,5% | 28,6% | 21,3% | 21,3% | 21,8% | 22,2% | 22,1% | 22,3% | |
| **Δ EBITDA** | **(12.276)** | **(12.293)** | **(12.346)** | **(12.357)** | **(12.444)** | **(11.595)** | **(11.662)** | **(11.725)** | **(11.794)** | **(11.862)** | **(11.932)** | **(132.284)** |
| **Δ EBITDA %** | **(9,3%)** | **(9,3%)** | **(9,0%)** | **(8,8%)** | **(8,5%)** | **(6,6%)** | **(6,6%)** | **(6,5%)** | **(6,4%)** | **(6,4%)** | **(6,3%)** | |

Stante quanto rappresentato, uno scenario di simulazione con maggiori costi annessi per lo smaltimento espone evidentemente i Comuni che usufruiscono del servizio ad un'alea di incertezza legata allo smaltimento esternalizzato, presso terzi, per insufficienza di capacità dell'inceneritore di Desio nell'ipotesi di mancata realizzazione della terza linea.

In un contesto di complessivo e continuativo incremento dei prezzi per lo smaltimento, come avvenuto a partire dal 2021, garantire la stabilizzazione del costo dello smaltimento, nonché continuità nella gestione dei flussi di RSU e rifiuti ingombranti prodotti, rappresentano elementi imprescindibili nella proposizione di un modello di servizio con gestione completamente internalizzata, così come concepito nell'ambito del Piano Industriale in risposta alle esigenze del territorio di riferimento, che possa pertanto distinguersi rispetto alle specificità e alle complessità del mercato, con l'obiettivo di porre le basi per la creazione di valore su base prospettica per tutti i Comuni soci.

È qui opportuno ricordare che, proprio al fine di fornire un elemento potenzialmente stabilizzatore delle tariffe si smaltimento, il Piano Industriale approvato dai Consigli Comunali prevede la costruzione della terza linea per assicurare un destino certo ai rifiuti prodotti nel territorio e garantendo allo stesso tempo la possibilità ai comuni soci di un prezzo di conferimento conveniente rispetto al mercato (nel Piano è valutato circa 15 €/t), grazie a un mix equilibrato tra rifiuti urbani e rifiuti speciali (questi ultimi con tariffa di conferimento ~50% superiore all'indifferenziato), con effetto calmiere sulla tariffa complessiva, anche nel lungo



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

periodo.

Di seguito si riportano le principali grandezze economico finanziarie associate ad un eventuale scenario alternativo ("*Revised*") di raccolta rifiuti con smaltimento parzialmente effettuato presso terzi.

| Scenario Base | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ricavi | 163.407 | 165.449 | 172.254 | 176.724 | 180.686 | 184.283 | 235.598 | 238.863 | 242.205 | 246.327 | 249.815 | 286.160 | 288.041 | 292.324 | 297.141 | 300.040 | 303.520 |
| Costi operativi | (110.125) | (100.942) | (100.141) | (102.020) | (104.675) | (104.970) | (139.414) | (140.544) | (141.504) | (142.701) | (143.999) | (177.748) | (179.304) | (180.871) | (182.425) | (184.004) | (185.587) |
| **EBITDA** | **53.283** | **64.507** | **72.113** | **74.704** | **76.010** | **79.312** | **96.185** | **98.320** | **100.701** | **103.625** | **105.817** | **108.411** | **108.737** | **111.452** | **114.716** | **116.036** | **117.933** |
| **EBITDA margin** | **32,6%** | **39,0%** | **41,9%** | **42,3%** | **42,1%** | **43,0%** | **40,8%** | **41,2%** | **41,6%** | **42,1%** | **42,4%** | **37,9%** | **37,8%** | **38,1%** | **38,6%** | **38,7%** | **38,9%** |
| Utile netto | 7.367 | 14.196 | 17.293 | 17.762 | 15.199 | 14.993 | 26.233 | 27.174 | 28.982 | 30.921 | 32.659 | 33.233 | 33.564 | 36.271 | 39.390 | 39.758 | 40.864 |
| Cash flow | | (9.998) | (7.359) | 11.704 | (9.889) | 4.814 | 4.685 | (8.177) | 7.087 | 9.491 | 10.536 | 727 | 19.761 | 24.366 | 31.813 | 28.619 | 33.742 |
| Disponibilità liquide | 19.398 | 9.400 | 2.041 | 13.745 | 3.856 | 8.670 | 13.356 | 5.179 | 12.266 | 21.757 | 32.293 | 33.020 | 52.781 | 77.147 | 108.960 | 137.579 | 171.321 |

| Revised | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ricavi | 163.407 | 165.449 | 172.254 | 176.724 | 180.686 | 184.283 | 220.730 | 224.040 | 227.414 | 231.588 | 235.793 | 273.319 | 275.272 | 279.591 | 284.486 | 287.422 | 290.987 |
| Costi operativi | (110.125) | (100.942) | (100.141) | (102.020) | (104.675) | (104.970) | (136.821) | (138.013) | (139.059) | (140.320) | (142.419) | (176.503) | (178.198) | (179.863) | (181.564) | (183.248) | (184.985) |
| **EBITDA** | **53.283** | **64.507** | **72.113** | **74.704** | **76.010** | **79.312** | **83.909** | **86.026** | **88.356** | **91.269** | **93.373** | **96.816** | **97.075** | **99.727** | **102.922** | **104.174** | **106.002** |
| **EBITDA margin** | **32,6%** | **39,0%** | **41,9%** | **42,3%** | **42,1%** | **43,0%** | **38,0%** | **38,4%** | **38,9%** | **39,4%** | **39,6%** | **35,4%** | **35,3%** | **35,7%** | **36,2%** | **36,2%** | **36,4%** |
| Utile netto | 7.367 | 14.196 | 17.293 | 17.762 | 17.575 | 20.156 | 22.838 | 23.780 | 25.285 | 26.950 | 28.359 | 29.769 | 29.786 | 32.182 | 34.985 | 35.374 | 36.377 |
| Cash flow | | (9.998) | (7.359) | 11.704 | (5.881) | 18.608 | (648) | (9.277) | 5.689 | 7.813 | 8.518 | 8.739 | 17.616 | 21.911 | 24.141 | 24.235 | 23.553 |
| Disponibilità liquide | 19.398 | 9.400 | 2.041 | 13.745 | 7.864 | 26.472 | 25.824 | 16.548 | 22.237 | 30.050 | 38.568 | 47.307 | 64.923 | 86.834 | 110.975 | 135.209 | 158.762 |

## Piano Industriale *combined* – Scenario *Revised*

Di seguito si riportano i prospetti di Stato Patrimoniale, Conto Economico e *Cash Flow* elaborati in uno scenario alternativo che include contemporaneamente tutte le analisi di sensitività effettuate sui parametri e sulle variabili rilevanti precedentemente illustrate.

### Stato Patrimoniale

| Stato Patrimoniale | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E | CAGR '25-'41 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Attivo** | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **B) Immobilizzazioni** | **431.797** | **472.497** | **505.107** | **534.283** | **548.210** | **549.214** | **556.349** | **559.082** | **571.659** | **585.742** | **588.368** | **591.231** | **593.593** | **604.834** | **605.181** | **605.685** | **606.910** | **612.350** | **622.177** | **1,3%** |
| **I - Immobilizzazioni immateriali** | 24.144 | 19.303 | 12.597 | 8.404 | 6.506 | 4.623 | 2.753 | 2.975 | 3.121 | 3.203 | 3.255 | 3.258 | 3.265 | 3.253 | 3.226 | 3.187 | 3.146 | 3.096 | 3.041 | (8,5%) |
| **II - Immobilizzazioni materiali** | 405.677 | 451.144 | 490.463 | 523.832 | 539.658 | 542.545 | 551.550 | 554.061 | 566.491 | 580.494 | 583.067 | 585.927 | 588.282 | 599.535 | 599.909 | 600.451 | 601.718 | 607.208 | 617.090 | 1,4% |
| **III - Immobilizzazioni finanziarie** | 1.976 | 2.050 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | 2.046 | - |
| **C) Attivo circolante** | **117.986** | **96.427** | **115.369** | **98.200** | **104.513** | **107.640** | **103.001** | **121.485** | **128.677** | **121.362** | **128.812** | **138.679** | **148.792** | **166.755** | **186.597** | **211.251** | **238.208** | **264.940** | **291.167** | **6,0%** |
| **I - Rimanenze** | 6.457 | 7.422 | 6.714 | 6.214 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | 5.714 | (1,0%) |
| **II - Crediti** | **92.254** | **79.373** | **79.256** | **81.581** | **84.492** | **85.268** | **86.279** | **86.518** | **94.654** | **96.741** | **98.665** | **100.973** | **102.848** | **111.786** | **113.335** | **115.627** | **118.227** | **120.335** | **122.549** | **2,8%** |
| - di cui Crediti verso clienti | 67.584 | 61.468 | 64.082 | 66.706 | 69.918 | 70.993 | 72.304 | 72.543 | 80.679 | 82.767 | 84.690 | 86.998 | 88.874 | 97.812 | 99.360 | 101.652 | 104.253 | 106.360 | 108.575 | 3,4% |
| - di cui Altri crediti | 24.670 | 17.905 | 15.175 | 14.875 | 14.575 | 14.275 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | 13.975 | (0,5%) |
| **III - Att. Fin. che non costituiscono immobilizz** | 16.995 | 1.749 | 10.000 | - | 10.000 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (100,0%) |
| **IV - Disponibilità liquide** | 2.280 | 7.882 | 19.398 | 10.405 | 4.307 | 16.658 | 11.008 | 29.253 | 28.309 | 18.907 | 24.434 | 31.993 | 40.230 | 49.255 | 67.549 | 89.911 | 114.266 | 138.891 | 162.904 | 14,2% |
| **D) Ratei e risconti** | **4.700** | **5.734** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **5.780** | **-** |
| **Totale attivo** | **554.482** | **574.657** | **626.255** | **638.263** | **658.503** | **662.634** | **665.130** | **686.346** | **706.116** | **712.885** | **722.960** | **735.690** | **748.166** | **777.369** | **797.558** | **822.716** | **850.897** | **883.070** | **919.124** | **2,4%** |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Passivo** | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **A) Patrimonio netto** | **267.971** | **271.402** | **278.546** | **297.280** | **315.821** | **334.052** | **351.787** | **372.019** | **395.108** | **419.317** | **444.910** | **472.119** | **500.697** | **531.556** | **562.530** | **595.583** | **631.249** | **667.563** | **704.877** | **6,0%** |
| **B) Fondi per rischi e oneri** | **16.677** | **16.843** | **19.059** | **21.275** | **23.491** | **25.707** | **27.923** | **25.131** | **26.776** | **28.444** | **30.134** | **31.847** | **31.084** | **33.045** | **35.035** | **37.056** | **39.108** | **38.693** | **40.811** | **4,9%** |
| **C) TFR** | **2.976** | **3.053** | **3.280** | **3.565** | **3.856** | **4.154** | **4.458** | **4.822** | **5.269** | **5.598** | **5.982** | **6.367** | **6.664** | **7.225** | **7.705** | **8.295** | **8.785** | **9.401** | **9.902** | **7,1%** |
| **D) Debiti** | **197.785** | **189.833** | **214.410** | **197.591** | **195.139** | **180.529** | **166.372** | **173.537** | **172.028** | **156.645** | **143.257** | **131.033** | **119.898** | **120.375** | **111.923** | **106.370** | **101.446** | **102.358** | **103.882** | **(4,4%)** |
| 4) debiti verso banche | 95.707 | 97.804 | 125.731 | 110.112 | 109.621 | 94.762 | 79.875 | 88.359 | 79.353 | 65.479 | 51.478 | 38.628 | 26.986 | 19.323 | 12.391 | 6.186 | 594 | (0) | (0) | n.s. |
| 5) debiti verso altri finanziatori | 9.805 | 9.552 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | |
| 7) debiti verso fornitori | 61.125 | 55.581 | 50.666 | 47.500 | 45.045 | 45.990 | 47.528 | 46.211 | 53.708 | 52.198 | 52.811 | 53.437 | 53.944 | 62.083 | 60.565 | 61.215 | 61.884 | 63.390 | 64.913 | 1,6% |
| **E) Ratei e risconti** | **66.239** | **90.503** | **107.714** | **118.553** | **120.196** | **118.193** | **114.590** | **110.837** | **106.934** | **102.881** | **98.678** | **94.325** | **89.822** | **85.168** | **80.365** | **75.412** | **70.309** | **65.056** | **59.653** | **(3,6%)** |
| **Totale passivo** | **554.482** | **574.657** | **626.255** | **638.263** | **658.503** | **662.634** | **665.130** | **686.346** | **706.116** | **712.885** | **722.960** | **735.690** | **748.165** | **777.369** | **797.558** | **822.716** | **850.897** | **883.070** | **919.124** | **2,4%** |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **PFN** | **103.232** | **99.473** | **116.333** | **109.707** | **115.315** | **88.103** | **78.868** | **69.106** | **61.043** | **56.573** | **37.044** | **16.635** | **(3.244)** | **(19.931)** | **(45.158)** | **(73.724)** | **(103.672)** | **(128.891)** | **(152.904)** | **n.s.** |
| Debito finanziario | 105.512 | 107.355 | 135.731 | 120.112 | 119.621 | 104.762 | 89.875 | 98.359 | 89.353 | 75.479 | 61.478 | 48.628 | 36.986 | 29.323 | 22.391 | 16.186 | 10.594 | 10.000 | 10.000 | (15,0%) |
| Cassa | 2.280 | 7.882 | 19.398 | 10.405 | 4.307 | 16.658 | 11.008 | 29.253 | 28.309 | 18.907 | 24.434 | 31.993 | 40.230 | 49.255 | 67.549 | 89.911 | 114.266 | 138.891 | 162.904 | 14,2% |
| **PFN/EBITDA** | **2,2** | **2,5** | **2,2** | **1,7** | **1,6** | **1,2** | **1,0** | **0,9** | **0,7** | **0,7** | **0,4** | **0,2** | **(0,0)** | **(0,2)** | **(0,5)** | **(0,7)** | **(1,0)** | **(1,2)** | **(1,4)** | **n.s.** |

### Conto Economico

| Conto Economico | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E | CAGR '25-'41 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **A) Valore della produzione** | **154.448** | **148.984** | **163.407** | **168.077** | **174.312** | **177.522** | **180.965** | **186.014** | **225.394** | **231.231** | **236.785** | **243.333** | **250.023** | **295.163** | **300.555** | **307.843** | **316.004** | **322.937** | **330.254** | **4,5%** |
| **B) Costi della produzione** | **(141.231)** | **(142.735)** | **(150.747)** | **(142.897)** | **(144.166)** | **(148.048)** | **(152.494)** | **(153.024)** | **(188.518)** | **(193.035)** | **(196.969)** | **(201.470)** | **(206.621)** | **(248.826)** | **(254.352)** | **(259.285)** | **(263.806)** | **(269.927)** | **(276.055)** | **3,9%** |
| 6) materie prime consumo | (6.117) | (6.465) | (6.039) | (6.324) | (6.737) | (6.902) | (6.557) | (6.721) | (10.107) | (10.690) | (10.957) | (11.231) | (11.512) | (15.820) | (16.963) | (17.387) | (17.822) | (18.267) | (18.724) | **7,3%** |
| 7) per servizi | (67.001) | (66.682) | (70.249) | (61.293) | (58.790) | (59.354) | (61.327) | (62.800) | (85.416) | (86.768) | (88.841) | (91.110) | (94.316) | (119.923) | (121.525) | (124.607) | (127.827) | (131.072) | (134.460) | 4,1% |
| 8) per godimento di beni di terzi | (6.518) | (6.499) | (5.356) | (4.868) | (4.900) | (5.020) | (5.143) | (4.671) | (4.949) | (5.403) | (5.538) | (5.676) | (5.818) | (6.512) | (7.049) | (7.225) | (7.405) | (7.590) | (7.780) | 2,4% |
| 9) per il personale | (25.250) | (26.257) | (26.887) | (27.547) | (28.265) | (29.065) | (29.828) | (30.463) | (38.496) | (39.511) | (40.358) | (41.303) | (42.243) | (51.836) | (53.470) | (54.778) | (56.084) | (57.440) | (58.813) | 5,0% |
| *di cui accantonamento TFR BEA* | *(197)* | *(197)* | *(328)* | *(334)* | *(341)* | *(348)* | *(355)* | *(364)* | *(373)* | *(374)* | *(373)* | *(377)* | *(380)* | *(389)* | *(396)* | *(406)* | *(412)* | *(422)* | *(428)* | |
| *di cui accantonamento TFR BA* | *(948)* | *(907)* | *(1.001)* | *(1.035)* | *(1.066)* | *(1.098)* | *(1.131)* | *(1.159)* | *(1.188)* | *(1.218)* | *(1.249)* | *(1.280)* | *(1.312)* | *(1.345)* | *(1.378)* | *(1.413)* | *(1.448)* | *(1.484)* | *(1.521)* | |
| 10) ammortamenti e svalutazioni | (31.808) | (34.571) | (37.836) | (38.274) | (40.823) | (42.996) | (44.865) | (44.234) | (45.770) | (46.808) | (47.342) | (48.138) | (48.640) | (50.177) | (50.694) | (50.538) | (49.819) | (50.606) | (51.221) | 1,9% |
| 13) altri accantonamenti | (1.475) | 688 | (2.786) | (2.846) | (2.862) | (2.878) | (2.895) | (2.208) | (1.645) | (1.667) | (1.689) | (1.713) | (1.737) | (1.959) | (1.988) | (2.019) | (2.051) | (2.083) | (2.116) | (1,7%) |
| 14) oneri diversi di gestione | (3.063) | (2.948) | (1.594) | (1.745) | (1.789) | (1.833) | (1.879) | (1.926) | (2.135) | (2.188) | (2.243) | (2.299) | (2.357) | (2.598) | (2.663) | (2.730) | (2.798) | (2.868) | (2.940) | 3,9% |
| **EBITDA** | **46.500** | **40.132** | **53.283** | **66.300** | **73.831** | **75.348** | **76.231** | **79.432** | **84.291** | **86.671** | **88.848** | **91.713** | **93.778** | **98.474** | **98.885** | **101.116** | **104.068** | **105.699** | **107.537** | **4,5%** |
| **EBITDA margin** | **30,1%** | **26,9%** | **32,6%** | **39,4%** | **42,4%** | **42,4%** | **42,1%** | **42,7%** | **37,4%** | **37,5%** | **37,5%** | **37,7%** | **37,5%** | **33,4%** | **32,9%** | **32,8%** | **32,9%** | **32,7%** | **32,6%** | **(0,0%)** |
| **EBIT** | **13.217** | **6.250** | **12.661** | **25.180** | **30.145** | **29.474** | **28.471** | **32.990** | **36.876** | **38.196** | **39.816** | **41.863** | **43.402** | **46.337** | **46.203** | **48.559** | **52.198** | **53.010** | **54.199** | **9,5%** |
| **EBIT margin** | **8,6%** | **4,2%** | **7,7%** | **15,0%** | **17,3%** | **16,6%** | **15,7%** | **17,7%** | **16,4%** | **16,5%** | **16,8%** | **17,2%** | **17,4%** | **15,7%** | **15,4%** | **15,8%** | **16,5%** | **16,4%** | **16,4%** | **8,7%** |
| **C) Proventi e oneri finanziari** | **(496)** | **(1.113)** | **(1.744)** | **(2.463)** | **(3.011)** | **(2.685)** | **(2.396)** | **(3.202)** | **(2.993)** | **(2.639)** | **(2.269)** | **(1.922)** | **(1.522)** | **(1.236)** | **(950)** | **(283)** | **(155)** | **(26)** | **201** | **n.s.** |
| 16) altri proventi finanziari | 1.818 | 2.089 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | 1.400 | - |
| 17) interessi e altri oneri finanziari | (2.314) | (3.202) | (3.144) | (3.863) | (4.411) | (4.085) | (3.796) | (4.602) | (4.393) | (4.039) | (3.669) | (3.322) | (2.922) | (2.636) | (2.350) | (1.683) | (1.555) | (1.426) | (1.199) | (5,8%) |
| **Risultato prima delle imposte** | **12.721** | **5.136** | **10.917** | **22.717** | **27.134** | **26.789** | **26.075** | **29.788** | **33.883** | **35.557** | **37.547** | **39.941** | **41.879** | **45.101** | **45.253** | **48.276** | **52.043** | **52.984** | **54.401** | **10,6%** |
| 20) Imposte sul reddito | (2.879) | (1.516) | (3.550) | (7.218) | (8.593) | (8.559) | (8.340) | (9.556) | (10.793) | (11.349) | (11.954) | (12.731) | (13.301) | (14.242) | (14.279) | (15.223) | (16.378) | (16.670) | (17.086) | 10,3% |
| **21) Utile (perdita) dell'esercizio** | **9.843** | **3.620** | **7.367** | **15.499** | **18.542** | **18.230** | **17.735** | **20.232** | **23.090** | **24.209** | **25.593** | **27.210** | **28.578** | **30.859** | **30.974** | **33.053** | **35.666** | **36.314** | **37.314** | **10,7%** |

### Cash Flow



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE CREATA IN DATA 27/10/2026 16:57:37 PRESSO LA SEDE DELLA SOCIETÀ, CONSERVATO IN ARCHIVIO CERTIFICATO, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SERVIZI AMBIENTALI S.P.A., Registro Imprese di BRESCIA, C.F. 03826570176, REA BS-0512249, Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, firmato digitalmente da: ANDREA CAPRA, CA3 Serial#: 2ed0, DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 - Repertorio n. 0 del 27/10/2026 - Rappresentazione informatica di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

| Cash Flow | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **NOPAT** | | | | **17.962** | **21.553** | **20.915** | **20.131** | **23.435** | **26.083** | **26.848** | **27.862** | **29.132** | **30.100** | **32.095** | **31.924** | **33.336** | **35.820** | **36.340** | **37.113** |
| Ammortamenti e svalutazioni | | | | 38.274 | 40.823 | 42.996 | 44.865 | 44.234 | 45.770 | 46.808 | 47.342 | 48.138 | 48.640 | 50.177 | 50.694 | 50.538 | 49.819 | 50.606 | 51.221 |
| Accantonamento fondi e TFR | | | | 3.181 | 3.203 | 3.226 | 3.250 | 2.572 | 2.018 | 2.040 | 2.062 | 2.090 | 2.117 | 2.348 | 2.385 | 2.425 | 2.462 | 2.505 | 2.544 |
| **Gross cash flow** | | | | **59.417** | **65.579** | **67.137** | **68.246** | **70.241** | **73.871** | **75.696** | **77.266** | **79.359** | **80.857** | **84.621** | **85.002** | **86.300** | **88.102** | **89.451** | **90.878** |
| Δ crediti commerciali | | | | (2.625) | (3.211) | (1.075) | (1.311) | (239) | (8.136) | (2.088) | (1.923) | (2.308) | (1.876) | (8.938) | (1.548) | (2.292) | (2.601) | (2.108) | (2.214) |
| Δ debiti commerciali | | | | (3.166) | (2.455) | 944 | 1.538 | (1.318) | 7.497 | (1.510) | 613 | 626 | 508 | 8.139 | (1.518) | 651 | 668 | 1.506 | 1.524 |
| Δ altre attività / (passività) | | | | 2.266 | 794 | (395) | (509) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| *Δ altre attività* | | | | 300 | 300 | 300 | 300 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| *Δ altre passività* | | | | 1.966 | 494 | (695) | (809) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| *Δ ratei e risconti netti* | | | | 10.839 | 1.643 | (2.003) | (3.603) | (3.753) | (3.903) | (4.053) | (4.203) | (4.353) | (4.503) | (4.653) | (4.803) | (4.953) | (5.103) | (5.253) | (5.403) |
| **Δ Capitale Circolante Netto** | | | | **7.814** | **(2.730)** | **(2.529)** | **(3.885)** | **(5.310)** | **(4.542)** | **(7.651)** | **(5.513)** | **(6.035)** | **(5.871)** | **(5.452)** | **(7.870)** | **(6.594)** | **(7.036)** | **(5.855)** | **(6.093)** |
| *Δ Capex* | | | | (67.450) | (54.750) | (44.000) | (52.000) | (46.967) | (58.347) | (60.892) | (49.967) | (51.001) | (51.002) | (61.419) | (51.041) | (51.042) | (51.044) | (56.046) | (61.048) |
| *Δ Fondo TFR* | | | | (50) | (50) | (50) | (50) | - | 74 | (45) | 12 | 7 | (82) | 171 | 83 | 184 | 78 | 193 | 73 |
| *Δ Altri fondi* | | | | (630) | (646) | (662) | (679) | (5.000) | 0 | 0 | 0 | 0 | (2.500) | 2 | 2 | 2 | 2 | (2.498) | 2 |
| Δ Fondi | | | | (680) | (696) | (712) | (729) | (5.000) | 74 | (44) | 12 | 7 | (2.582) | 173 | 85 | 186 | 80 | (2.305) | 75 |
| **Flusso di cassa al servizio del debito** | | | | **(900)** | **7.404** | **19.896** | **11.632** | **12.963** | **11.056** | **7.110** | **21.798** | **22.331** | **21.402** | **17.923** | **26.177** | **28.849** | **30.103** | **25.245** | **23.812** |
| Proventi / (Oneri) finanziari | | | | (2.463) | (3.011) | (2.685) | (2.396) | (3.202) | (2.993) | (2.639) | (2.269) | (1.922) | (1.522) | (1.236) | (950) | (283) | (155) | (26) | 201 |
| Δ debiti finanziari | | | | (15.619) | (490) | (14.860) | (14.886) | 8.483 | (9.006) | (13.873) | (14.002) | (12.850) | (11.643) | (7.662) | (6.933) | (6.204) | (5.592) | (594) | - |
| Δ Patrimonio netto | | | | 3.234 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (0) | - | - |
| Δ Patrimonio di terzi | | | | (3.246) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **Flusso di cassa** | | | | **(8.993)** | **(6.098)** | **12.351** | **(5.650)** | **18.245** | **(943)** | **(9.402)** | **5.527** | **7.559** | **8.237** | **9.025** | **18.294** | **22.362** | **24.356** | **24.625** | **24.013** |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **Disponibilità liquide BoP** | | | | **19.398** | **10.405** | **4.307** | **16.658** | **11.008** | **29.253** | **28.309** | **18.907** | **24.434** | **31.993** | **40.230** | **49.255** | **67.549** | **89.911** | **114.266** | **138.891** |
| Flusso di cassa | | | | (8.993) | (6.098) | 12.351 | (5.650) | 18.245 | (943) | (9.402) | 5.527 | 7.559 | 8.237 | 9.025 | 18.294 | 22.362 | 24.356 | 24.625 | 24.013 |
| **Disponibilità liquide EoP** | | | **19.398** | **10.405** | **4.307** | **16.658** | **11.008** | **29.253** | **28.309** | **18.907** | **24.434** | **31.993** | **40.230** | **49.255** | **67.549** | **89.911** | **114.266** | **138.891** | **162.904** |

## 8.Ulteriori profili (rif. par. 8 del parere della Corte dei conti)

Con riferimento all'ultimo rilievo della Corte, riguardante l'opportunità di eseguire "una verifica tecnica indipendente sullo stato dell'impianto di termovalorizzazione di Desio", si rinvia alla perizia allegata sub ***doc. A***, recante "*Verifica tecnica dello stato dell'impianto WTE di Desio*", predisposta da TBF + Partner S.r.l. il 14 settembre 2026.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE GENERATA AUTOMATICAMENTE DA SISTEMA INFORMATICO DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, composta da 32 pagine, originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

tbfpartner



# Consulenza tecnica

# Verifica tecnica dello stato dell'impianto WTE di Desio

# Report

Milano, 14/09/2026

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

# Informazioni legali

| Committente | Mandatario |
|---|---|
| Brianza Energia Ambiente S.p.A.<br>Via Gaetana Agnesi 272<br>20832 Desio (MB)<br>Italia | TBF + Partner S.r.l. Unipersonale<br>Sede operativa:<br>Via Napo Torriani 29, 20124 Milano<br>Sede legale:<br>Piazzale Biancamano 2, 20121 Milano |
| Persona di contatto:<br>Alberto Cambiaghi | Persona di contatto:<br>Lucas Preatoni |

Informazioni sul documento

| | |
|---|---|
| Nome file: | 50145-120-B-Report Stato impianto_Rev01.docx |
| Ultima modifica: | 14/09/2026 |
| Redatto da: | prl / fep |

## Revisioni

| Revisione | Data | Indicazione delle modifiche | Distribuzione a |
|---|---|---|---|
| 0 | 11.09.2026 | Prima emissione | BEA |
| 1 | 14.09.2026 | Revisione generale | BEA |
| 2 | | | |
| 3 | | | |

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

# Indice


| | | |
|---|---|---|
| 1 | Introduzione | 4 |
| 2 | Obiettivi della verifica | 5 |
| 3 | Vita utile residua | 6 |
| 3.1 | Riscontro esterno | 6 |
| 3.2 | Riscontro interno | 7 |
| 4 | Fabbisogno di ammodernamento | 8 |
| 4.1 | Riscontro esterno | 8 |
| 4.2 | Riscontro interno | 9 |
| 5 | Impatto dei fermi impianto imprevisti | 12 |
| 5.1 | Riscontro esterno | 12 |
| 5.2 | Riscontro interno | 13 |
| 6 | Applicazione BAT | 15 |
| 7 | Capacità di sostenere la linea di trattamento aggiuntiva | 17 |
| 7.1 | Necessità di ulteriore capacità di termovalorizzazione di rifiuti in provincia di Monza e Brianza | 17 |
| 7.2 | Fattibilità di inserire una terza linea di termovalorizzazione di rifiuti presso l'impianto di Desio | 19 |
| 8 | Oneri di dismissione | 20 |


# Allegati


| | |
|---|---|
| Allegato A | Stima dei costi di cessazione dell'attività di incenerimento rifiuti – Bardazza - Adinolfi |


# Indice delle abbreviazioni

| | |
|---|---|
| TBF | TBF + Partner S.r.l. |
| BEA | Brianza Energia Ambiente S.p.A. |

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

# 1 Introduzione

Alla società Brianza Energia Ambiente S.p.A. (BEA) è stato richiesto di approfondire e mettere in evidenza aspetti tecnici connessi allo stato del proprio impianto di termovalorizzazione di Desio.

Focus di questa verifica deve essere quindi l'accertamento tecnico sullo stato attuale dell'impianto, che comprenda la relativa vita utile residua, l'eventuale fabbisogno di ammodernamento e/o adeguamenti normativi, le criticità strutturali, la fattibilità dell'inserimento di una potenziale linea di trattamento aggiuntiva, nonché gli oneri di dismissione.

In questa situazione la società ha deciso di avvalersi di un consulente esterno, indipendente, per un supporto tecnico specifico. TBF + Partner S.r.l. (TBF) è stata quindi scelta come soggetto a cui affidare questi servizi di consulenza, che si concretizzano con la stesura del presente report tecnico.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

# 2 Obiettivi della verifica

La verifica tecnica ha riguardato l'impianto di termovalorizzazione dei rifiuti di BEA, sito nel comune di Desio, a Nord di Milano, in provincia di Monza e Brianza.

Nell'ambito di questa verifica gli obiettivi principali dell'accertamento hanno riguardato i seguenti elementi:

- Vita utile residua
- Fabbisogno di ammodernamento
- Impatto dei fermi impianto imprevisti
- Applicazione BAT
- Capacità di sostenere la linea di trattamento aggiuntiva
- Oneri di dismissione.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate. Firmato digitalmente da: [illegible] originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

# 3 Vita utile residua

Al fine di identificare le prospettive future dell'impianto di Desio, se ne è verificata la vita utile residua per mezzo di due distinti approcci:

- in base a dati di letteratura e ritorni di esperienza diretta di TBF;
- in base a dati e riferimenti storici del termovalorizzatore e del gestore stesso BEA.

## 3.1 Riscontro esterno

La scrivente, sulla base di riferimenti di letteratura nonché di esperienze dirette avute nell'arco della propria professione in ambito impiantistico, in Italia ed all'estero, ritiene si possano individuare dei range di massima validi per definire la vita utile standard degli impianti d'incenerimento.

Nello specifico si possono proporre i seguenti dati:

| Parametro | Vita utile | U.M. |
|---|---|---|
| Impianti | 20-30 | anni |
| Opere civili | 40-60 | anni |
| Globale | ≈60 | anni |

*Tabella 1 Vita utile impianti WTE*

Da studi e lavori svolti da TBF per altri gestori è stato possibile identificare anche un dettaglio maggiore per quanto riguarda la vita utile di singole sezioni ed elementi di un termovalorizzatore. Di seguito se ne presenta il dettaglio.

| Parametro | Vita utile | U.M. |
|---|---|---|
| Fossa di stoccaggio | 40 | anni |
| Carroponte rifiuti | 25 | anni |
| Forno a griglia e caldaia | 25 | anni |
| Fossa scorie | 40 | anni |
| Carroponte scorie | 25 | anni |
| Trattamento fumi | 30 | anni |
| Scambiatori | 25 | anni |
| Camino | 60 | anni |
| Pompe alimento | 20 | anni |
| Turbina e ACC | 30 | anni |
| Trasformatori | 35 | anni |

*Tabella 2 Vita utile sezioni d'impianto di un WTE*



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

A fronte di quanto sopra, la vita utile di un impianto di termovalorizzazione può essere indicata in ca. 40 anni per le opere civili e 30 anni per le opere impiantistiche.

Di conseguenza, considerato il fatto che l'ultimo aggiornamento complessivo del termo di Desio risale al 2016 (vedasi il successivo capitolo 3.2), da letteratura è ragionevole considerare una vita utile residua pari a circa 30 anni su strutture ed edile e circa 20 anni per gli impianti.

## 3.2 Riscontro interno

Il termovalorizzatore di Desio è stato realizzato nel 1976, quale opera destinata a garantire la gestione e lo smaltimento locali dei rifiuti prodotti sul territorio.

Da quell'anno, sino ai primi anni 2000, sono stati periodicamente svolti interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria, volti al mantenimento dell'impianto stesso, nonché interventi di aggiornamento rispetto all'evoluzione normativa intercorsa.

Nell'anno 2016, infine, è stato eseguito un revamping strutturale del termovalorizzatore, che ha comportato un rifacimento e ammodernamento completo dell'impianto, riportandolo di fatto a piena capacità e ridonandogli la prospettiva di vita utile originale.

In virtù di quanto sopra, l'esperienza empirica di Desio ha mostrato che quest'impianto ha avuto necessità di eseguire un pieno e completo revamping dopo 40 anni esatti di vita.

Attualmente ci troviamo a circa 10 anni effettivi dall'ultimo revamping, per cui è ragionevole ipotizzare che l'impianto abbia ancora davanti a sé una vita utile residua di circa 30 anni, prima che un nuovo aggiornamento strutturale e globale si renda nuovamente necessario.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

# 4 Fabbisogno di ammodernamento

Gli impianti di termovalorizzazione, come tutte le infrastrutture impiantistiche complesse, richiedono continue e periodiche opere di manutenzione, siano esse ordinarie o straordinarie. Tali azioni di mantenimento sono necessarie al fine di garantire due distinti aspetti:

- Consistenza/Resilienza del servizio: il pieno e costante buon funzionamento dell'impianto si deteriorerebbe infatti qualora macchinari ed apparecchiature perdessero affidabilità e tenuta nel tempo, a causa di guasti, rotture e più nel generico obsolescenza;
- Ammodernamento delle prestazioni: la capacità di un impianto di rimanere aggiornato ed allineato all'evoluzione della tecnologia e delle prestazioni delle nuove macchine è direttamente collegata agli interventi manutentivi e di revamping dello stesso.

Anche l'impianto di Desio segue una costante ed importante opera di manutenzione, che interessa i differenti comparti che compongono il termovalorizzatore: gli impianti elettromeccanici ed elettrici, gli edifici e le opere civili, il comparto informatico, ecc.

Anche in questo caso, al fine di stimare un fabbisogno futuro di ammodernamento dell'impianto di Desio, sono stati utilizzati due distinti approcci:

- in base a dati di letteratura e ritorni di esperienza diretta di TBF;
- in base a dati e riferimenti storici del termovalorizzatore e del gestore stesso BEA.

## 4.1 Riscontro esterno

Il ritorno di esperienza della scrivente relativamente ai bisogni manutentivi, di carattere ordinario e straordinario, di impianti complessi quali i termovalorizzatori, è basato su dati e nozioni di letteratura nonché su esperienze dirette con gestori italiani ed esteri. Esso è riportato in maniera sintetica nel seguente prospetto di Tabella 3.

| Parametro | Costo annuo | Note |
|---|---|---|
| Manutenzioni ordinarie: | | |
| opere civili | 0.5 – 1.0% | del valore delle opere civili |
| impianti | 2.0 – 2.5% | del valore degli impianti (EM ed elettrostrum.) |
| Manutenzioni straordinarie: | | |
| globale | 0.2 – 0.5% | del valore globale delle opere |

*Tabella 3 Oneri di manutenzione*

I valori riportati sono ovviamente da intendersi come costi indicativi standard, rappresentativi di un range medio sull'intera vita dell'impianto. I costi effettivi di manutenzione possono infatti variare notevolmente in base allo stato dell'impianto, alla sua "anzianità" ed alle sue condizioni di mantenimento generale (regolarità e intensità degli interventi manutentivi passati).

A fronte dei range presentati in Tabella 3, si è scelto di utilizzare i seguenti valori puntuali:



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

- Manutenzioni ordinarie opere civili: 1% del valore delle opere civili
- Manutenzioni ordinarie impianti: 2.5% del valore degli impianti
- Manutenzioni straordinarie globali: 0.3% del valore globale delle opere.

Per calcolare i costi di manutenzione annuali (€/anno), a partire dai coefficienti percentuali di Tabella 3 e i successivi valori puntuali scelti, è necessario avere il valore delle opere (CAPEX) dell'impianto in questione, cui questi coefficienti possono essere applicati.

Per il caso specifico dell'impianto di Desio, non è stato possibile utilizzare i costi originali di costruzione data la sua realizzazione in tempi remoti (1976). Si è quindi scelto di stimare, in maniera indicativa, un possibile CAPEX attualizzato al 2026 per la realizzazione ipotetica delle due linee di processo esistenti, complete.

Il valore di massima del CAPEX ipotetico dell'impianto di Desio attualizzato è stato stimato e riportato in Tabella 4.

| Parametro | Costo | U.M. |
|---|---|---|
| CAPEX complessivo WTE | 115'000'000.00 | € |
| di cui opere civili | 25'000'000.00 | € |
| di cui impianti | 90'000'000.00 | € |

*Tabella 4 Stima CAPEX attualizzato Desio*

In virtù dei coefficienti riportati in Tabella 3 e dei costi indicati in Tabella 4 è stato possibile stimare i costi annuali relativi a manutenzioni ordinarie e straordinarie per il WTE di Desio, che si presentano nella seguente tabella.

| Parametro | Costo | U.M. |
|---|---|---|
| Manutenzioni ordinarie opere civili | 250'000.00 | €/anno |
| Manutenzioni ordinarie impianti | 2'250'000.00 | €/anno |
| Manutenzioni straordinarie globali | 350'000.00 | €/anno |
| Totali (ordinari e straordinari) | 2'850'000.00 | €/anno |

*Tabella 5 Stima CAPEX attualizzato Desio*

## 4.2 Riscontro interno

Il gestore BEA dispone di dati aggiornati e puntuali relativi ai costi annuali sostenuti per attività di manutenzione. Sono stati in tal senso resi disponibili alla scrivente i costi relativi al periodo 2017-2025, di seguito riportati nelle successive due tabelle.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

| Costi manutenzione (€/anno) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|---|---|---|---|---|
| Impianti | 11’318’410 | 142’842 | 51’389 | 1’627’361 | 1’261’138 |
| Edifici | 18’770 | 5’600 | 6’692 | 185’840 | 215’051 |
| Hardware, software | 10’274 | 62’227 | 58’038 | 35’392 | 43’615 |
| Attrezzatura varia | 17’531 | 18’379 | 17’939 | 6’649 | 37’030 |
| Mobili, attrez. ufficio | 1’258 | 5’932 | 4’249 | 29’381 | 15’517 |
| Costruzioni leggere | 27’500 | 2’000 | 9’492 | 12’300 | 24’930 |
| TOTALI | 11’393’743 | 236’981 | 147’798 | 1’896’923 | 1’597’281 |

*Tabella 6 Costi annui di manutenzione WTE Desio 2017-2021*

| Costi manutenzione (€/anno) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | TOTALI 2017-2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| Impianti | 345’017 | 4’221’279 | 7’810’783 | 6’838’855 | 33’617’075 € |
| Edifici | 378’808 | 468’972 | 608’776 | 108’240 | 1’996’749 € |
| Hardware, software | 12’171 | 52’488 | 136’966 | 54’618 | 465’790 € |
| Attrezzatura varia | 9’452 | 24’616 | 19’358 | 18’483 | 169’437 € |
| Mobili, attrez. ufficio | 2’010 | 13’491 | 24’002 | 5’010 | 100’849 € |
| Costruzioni leggere | 25’724 | 11’520 | 41’264 | 33’120 | 187’850 € |
| TOTALI | 773’183 | 4’792’366 | 8’641’148 | 7’088’327 | 36’567’750 € |

*Tabella 7 Costi annui di manutenzione WTE Desio 2022-2025*

Rispetto ai dati ricevuti e presentati nelle precedenti tabelle, la scrivente ha ritenuto opportuno fare le seguenti considerazioni:

- I costi relativi al 2017 appaiono elevati e, a fronte di informazioni supplementari, risultano di fatto connessi ancora ai costi dovuti al revamping completo dell’impianto effettuato nel precedente 2016; di conseguenza, tale anno non è stato preso in considerazione per la presente valutazione;
- I costi sono stati accorpati nelle due macrocategorie: Impianti e Opere civili, dove sotto impianti rientrano le voci “impianti”, “Hardware, software” e “Attrezzatura varia”, mentre sotto Opere civili rientrano “Edifici” e “Costruzioni leggere”;
- La voce di costo relativa a Mobili e attrezzature da ufficio non è stata considerata in quanto non relativa al WTE inteso come impianto di valorizzazione.

I dati disponibili sono stati rielaborati secondo le precedenti considerazioni ed hanno portato alla definizione della seguente tabella riassuntiva.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026. originale digitale,

| Costi manutenzione | TOTALI 2018-2025 € | MEDIA 2018-2025 €/anno | Percentuale su CAPEX % |
|---|---|---|---|
| Impianti | 22’906’088 | 2’863’261 | 3.2% |
| Opere civili | 2’138’329 | 267’291 | 1.1% |
| TOTALI | 25’044’417 | 3’130’552 | |

*Tabella 8 Costi annui di manutenzione WTE Desio 2018-2025 accorpati*

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

# 5 Impatto dei fermi impianto imprevisti

Gli impianti di termovalorizzazione, oltre alle periodiche attività manutentive, che sono programmate ed entrano in una pianificazione strutturata e periodica, incorrono anche in fermi imprevisti. Si tratta appunto di interruzioni non programmate dell'impianto o di una sua sezione essenziale, che comportano la completa interruzione del servizio, con blocco effettivo della combustione di rifiuti.

Questa è ovviamente una circostanza non desiderata per il gestore, ma comunque tipica e intrinseca del servizio, in quanto il processo di combustione e recupero termico, nonché il trattamento fumi, necessari al corretto smaltimento dei rifiuti, sono di per sé processi complessi e critici, soggetti facilmente a rotture o danneggiamenti imprevisti che ne comportano appunto il fermo impianto.

Anche in questo caso, al fine di stimare la tipica frequenza di eventi di fermo impianto del WTE di Desio, sono stati utilizzati due distinti approcci:

- in base a dati di letteratura e ritorni di esperienza diretta di TBF;
- in base a dati e riferimenti storici del termovalorizzatore e del gestore stesso BEA.

## 5.1 Riscontro esterno

Un utile banca dati relativamente al tema dei fermi impianto imprevisti è rappresentata dal gruppo Prewin. Si tratta di un network europeo di società, gestori, fornitori e progettisti, del mondo della termovalorizzazione dei rifiuti, nata nel 2000, che oggi conta più di 200 soci e che organizza periodicamente conferenze, presentazioni, tavoli tecnici e sondaggi. L'obiettivo di Prewin è fare rete e permettere collaborazione e scambio di esperienze ed informazioni tra i soggetti coinvolti nell'ambito dei WTE europei.

Nel 2018 Prewin ha realizzato un sondaggio all'interno dei propri iscritti relativo proprio a frequenza, tipologia, durata ed entità dei fermi non programmati in impianti WTE, basato sui dati del triennio 2015-2017. Tale sondaggio è stato successivamente aggiornato nel 2021, con dati del periodo 2018-2020, ed ancora nel 2024, su base 2021-2023. Quest'ultima versione ha coinvolto in totale 39 impianti, in 14 differenti paesi, per un totale di 81 linee di incenerimento rifiuti. Di seguito si riportano i principali dati disponibili.

| Fermi non programmati | Data del sondaggio anno | Periodo di riferimento anni | Giorni di fermo gg/anno |
|---|---|---|---|
| Survey 1 | 2018 | 2015-2017 | 11.7 |
| Survey 2 | 2021 | 2018-2020 | 21.7 |
| Survey 3 | 2024 | 2021-2023 | 15.8 |

*Tabella 9 Numero di giorni di fermo non programmato – Survey Prewin*

Oltre al dato globale, il lavoro di Prewin del 2024 ha fornito anche un'interessante classificazione dei fermi imprevisti, dando visione della ripartizione in base alla tipologia o all'elemento che è stato la fonte o il soggetto del fermo. Di seguito si riporta l'immagine del grafico prodotto da Prewin.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

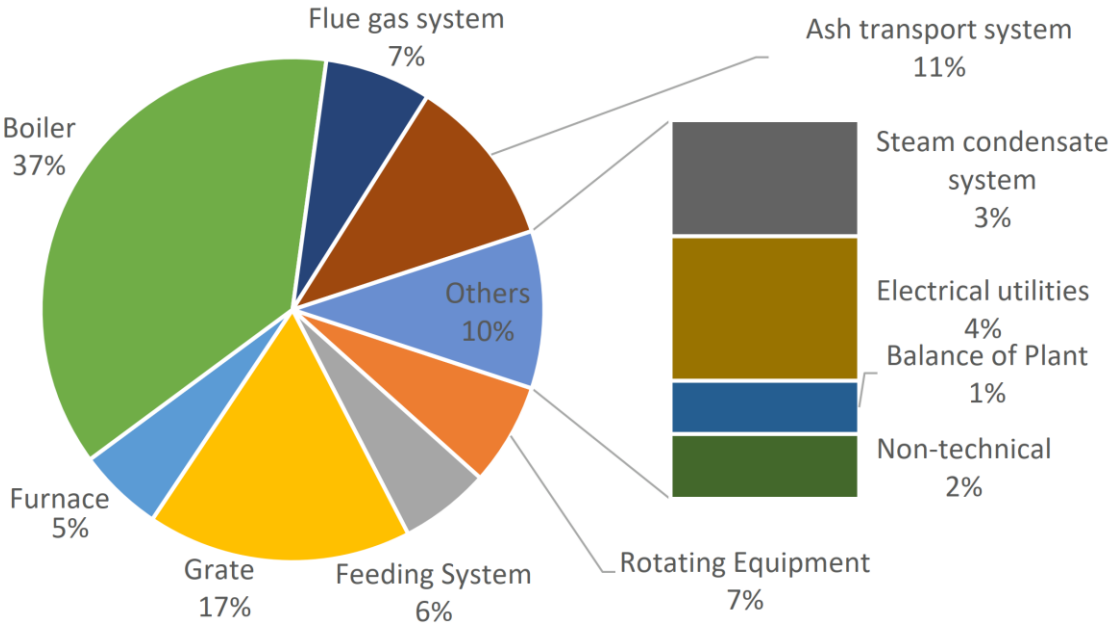



*Figura 1 Classificazione dei fermi imprevisti – Survey Prewin 2024*

Dal grafico si evince come i due comparti maggiormente interessati da fermi impianto imprevisti sono la caldaia di recupero e la griglia di combustione, apparecchiature che logicamente affrontano condizioni di lavoro e di stress termici, meccanici nonché chimici, elevati e ne subiscono le conseguenze.

Complessivamente, il survey elaborato da Prewin ha mostrato un dato generale medio, sui 9 anni passati, 2017-2023, pari a 16.4 giorni di fermo imprevisto all'anno.

## 5.2 Riscontro interno

Analogamente a quanto visto per gli interventi manutentivi, anche in questo caso il gestore BEA dispone di dati aggiornati e puntuali relativi alle fermate non previste cui è stato soggetto negli ultimi anni l'impianto di Desio. Sono stati in tal senso resi disponibili alla scrivente i fermi relativi al periodo 2017-2025, di seguito riportati in tabella.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

| Fermi non programmati | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | Media |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Funzionamento impianto (gg) | 297 | 312 | 333 | 322 | 288 | 315 | 330 | 305 | 329 | 314 |
| Fermate programmate (gg) | 54.5 | 34 | 22.5 | 27.5 | 66.5 | 28 | 30.5 | 43.5 | 31.5 | 38 |
| Fermate non programmate (gg) | 12.5 | 19 | 9.5 | 15.5 | 10.5 | 22 | 4.5 | 17.5 | 4.5 | 13 |
| Fermate non programmate (%) | 3.42 | 5.21 | 2.60 | 4.25 | 2.88 | 6.03 | 1.23 | 4.79 | 1.23 | 3.52 |
| Disponibilità impianto (%) | 96.0 | 94.3 | 97.2 | 95.4 | 96.5 | 93.5 | 98.7 | 94.6 | 98.7 | 96.1 |

*Tabella 10 Dati fermi programmati e non programmati WTE Desio 2017-2025*

Dai dati forniti da BEA si riscontra, positivamente, come il range di fermate non programmate all'anno sia di fatto 10-22 giorni, con dato medio complessivo pari a 13 giorni/anno, valore in linea, ed anche migliorativo, rispetto a quanto visto dal survey Prewin.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

# 6 Applicazione BAT

Gli impianti di termovalorizzazione dei rifiuti sono soggetti al rispetto delle normative vigenti, nazionali ed europee, in ambito di prevenzione e riduzione costante dell'inquinamento. Quest'assoggettamento viene regolato e formalizzato all'interno delle pratiche autorizzative dei suddetti impianti. Nel caso specifico, tutti gli impianti di incenerimento rifiuti devono ottenere e mantenere aggiornata la propria Autorizzazione Integrata Ambientale (AIA), il cui rinnovo è normalmente richiesto ogni 10 anni dall'entrata in vigore.

Dentro al riesame dell'AIA o all'emissione di nuove autorizzazioni integrate avviene oggi anche la verifica dell'adozione delle Migliori Tecniche Disponibili (MTD) o Best Available Techniques (BAT) in riferimento a quanto disposto dall'art. 29-bis del D.Lgs 152/06.

Si tratta di soluzioni tecniche impiantistiche, gestionali e di controllo, volte a ridurre le emissioni nell'aria, nell'acqua e nel suolo. La prescrizione di adottare certe tipologie di BAT deve comunque garantirne l'applicazione in condizioni economicamente e tecnicamente idonee. Le BAT vengono periodicamente aggiornate, attraverso i cosiddetti BRefs (BAT reference documents), in funzione delle innovazioni e dei progressi tecnologici raggiunti. Ulteriore documento fondamentale sono le BAT Conclusion, che contiene una sintesi sulle migliori tecniche disponibili comprendente la loro descrizione, le informazioni per valutarne l'applicabilità, i livelli di emissione associati alle migliori tecniche disponibili (i cosiddetti BAT - AEL), il monitoraggio necessario, i livelli di consumo, ecc.

Nel caso di pubblicazione di nuove BAT Conclusion, il riesame dell'AIA con valenza di rinnovo è disposto dalla Autorità Competente entro 4 anni dalla pubblicazione. L'ultima pubblicazione in tal senso risale al 12 novembre 2019, cui è seguita Delibera Regionale il 11/07/2022.

L'impianto di BEA sito a Desio è stato interessato dall'ultimo riesame conclusosi nel 2024, con DDUO 1620 del 26.01.2024. In tale documento, al relativo Allegato Tecnico, nel capitolo D – Quadro Integrato, in tabella D1 viene descritta puntualmente l'applicazione delle MTD, cui si rimanda.

Di seguito si riporta una versione sintetica della suddetta tabella di verifica:

| N.BAT | Descrizione | Stato |
|---|---|---|
| 1 | Elaborazione e attuazione di un sistema di gestione ambientale | Applicata |
| 2 | Efficienza energetica lorda | Applicata |
| 3 | Inventario flussi acque reflue e scarichi gassosi | Applicata |
| 4 | Monitoraggio emissioni convogliate nell'atmosfera | Applicata |
| 5 | Monitoraggio emissioni convogliate nell'atmosfera in OTNOC | Applicata |
| 6 | Monitoraggio emissioni in acqua da FGC e/o da tratt. ceneri pesanti | Applicata |
| 7 | Monitoraggio tenore sostanze incombuste in scorie e ceneri pesanti | Applicata |
| 8 | Determinazione tenore di POP nei flussi in uscita | Applicata |
| 9 | Gestione dei flussi di rifiuti | Applicata |
| 10 | Gestione della qualità del prodotto in uscita | Non applicabile |



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026. originale digitale,

| | | |
|---|---|---|
| 11 | Monitoraggio conferimento rifiuti | Applicata |
| 12 | Riduzione rischi ambientali ricez., movimentazione e stoccaggio rifiuti | Applicata |
| 13 | Riduzione rischi ambientali stoccaggio e movimentazione rifiuti clinici | Applicata |
| 14 | Miglioramento prestazioni ambientali complessive incenerimento | Applicata |
| 15 | Adeguamento impostazioni dell'impianto | Applicata |
| 16 | Procedure operative per limitare operazioni di arresto e avviamento | Applicata |
| 17 | Adeguata progettazione sistema FGC e impianto tratt. acque reflue | Applicata |
| 18 | Istituzione piano gestione delle OTNOC | Applicata |
| 19 | Utilizzo caldaia a recupero di calore | Applicata |
| 20 | Aumento dell'efficienza energetica | Applicata |
| 21 | Prevenzione o riduzione emissioni diffuse | Applicata |
| 22 | Prevenzione emissioni diffuse di composti volatili | Applicata |
| 23 | Prevenzione o riduzione emissioni diffuse da scorie e ceneri pesanti | Applicata |
| 24 | Prevenzione o riduzione emissioni diffuse da scorie e ceneri pesanti | Applicata |
| 25 | Riduzione emissioni convogliate in atmosfera polveri, metalli, metalloidi | Applicata |
| 26 | Riduzione emissioni convogliate in atmosfera polveri da scorie e ceneri | Non applicabile |
| 27 | Riduzione emissioni convogliate in atmosfera di HCl, HF, SO2 | Applicata |
| 28 | Riduzione emissioni convogliate in atmosfera picchi di HCl, HF, SO2 | Applicata |
| 29 | Riduzione emissioni convogliate in atmosfera di NOX | Applicata |
| 30 | Riduzione emissioni convogliate in atmosfera di PCDD/F e PCB | Applicata |
| 31 | Riduzione emissioni convogliate in atmosfera di Hg | Applicata |
| 32 | Prevenzione contaminazione di acqua non contaminata | Applicata |
| 33 | Riduzione consumo di acqua e prevenzione produzione di acque reflue | Applicata |
| 34 | Riduzione emissioni nell'acqua da FGC e/o da scorie e ceneri pesanti | Applicata |
| 35 | Aumento efficienza delle risorse | Applicata |
| 36 | Aumento efficienza delle risorse per trattamento scorie e ceneri pesanti | Non applicabile |
| 37 | Prevenzione o riduzione emissioni di rumore | Applicata |

*Tabella 11 Stato applicazione BAT – WTE Desio*

Come presentato in Tabella 11 l'impianto di Desio risulta applicare la totalità delle BAT applicabili; risultano solamente 3 BAT non applicate ma in quanto esse sono ritenute "Non applicabili" all'impianto stesso. La verifica quindi dell'applicazione delle BAT al sito di BEA risulta pienamente positiva.

Per ulteriori approfondimenti di dettaglio, circa le *Criticità riscontrate* e l'*Applicazione dei principi di prevenzione e riduzione integrate dell'inquinamento in atto e programmate*, si rimanda ai relativi capitoli D2 e D3 dell'Allegato Tecnico sopracitato.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ...

# 7 Capacità di sostenere la linea di trattamento aggiuntiva

In considerazione del progetto di integrazione societaria con Brianzacque srl, il cui piano industriale prevede anche l'offerta del servizio integrato di gestione dei rifiuti a quei Comuni che non sono attualmente serviti da una propria Società in house, BEA ha recentemente considerato l'ipotesi di un potenziamento del termovalorizzatore di Desio, ipotesi che era già stata studiata dalla scrivente nel 2021.

In tal senso sono stati considerati due aspetti salienti:

- La reale necessità di ulteriore capacità di termovalorizzazione di rifiuti sul proprio territorio di riferimento;
- La fattibilità per l'impianto di Desio di farsi carico di questa ulteriore potenzialità di combustione, tramite la costruzione di una nuova linea di termovalorizzazione.

## 7.1 Necessità di ulteriore capacità di termovalorizzazione di rifiuti in provincia di Monza e Brianza

**Rifiuti urbani**

I più recenti studi relativi alla produzione di rifiuti urbani da avviare a recupero energetico nella sola Provincia di Monza e Brianza (fonte: ISPRA 2024 "Rapporto sulla produzione dei rifiuti urbani in Italia") mostrano i seguenti valori:

| Parametro | Valore | U.M. |
|---|---|---|
| Secco non riciclabile | 77'000 | t/anno |
| Rifiuti ingombranti | 24'600 | t/anno |
| TOTALE | 101'600 | t/anno |

*Tabella 12 Rifiuti urbani da avviare a recupero energetico – Monza e Brianza – Studio ISPRA 2024*

**Scarti della raccolta differenziata**

Rispetto ai quantitativi appena indicati, devono essere inoltre aggiunti gli scarti derivanti dalla raccolta differenziata. È infatti noto che all'interno delle raccolte differenziate sono presenti frazioni estranee (in aumento nei Comuni in cui si è adottata la tariffazione puntuale).

Sono stati in tal senso effettuati numerosi studi volti a quantificare l'incidenza percentuale degli scarti sul totale del materiale differenziato, uno molto completo è stato pubblicato nel 2020 da Bellan e Grosso (Bellan M., Grosso M. "Valutazione dei flussi di scarto nella gestione dei rifiuti urbani in Italia" – Ingegneria dell'Ambiente vol.7 n. 3/2020) di cui se ne riporta di seguito una tabella riassuntiva.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

| Parametro | | Vetro | Plastica | Carta | Acciaio | Alluminio | Legno |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Scarti di selezione (%) | Idonei a recupero energetico | 3.3 | 47.8 | 6.5 | 15.7 | 9.9 | 3.8 |
| | Altro destino | 9.9 | - | - | - | - | - |
| Scarti di riciclo (%) | Idonei a recupero energetico | - | 32.3 | 16.7 | - | - | 5.0 |
| | Altro destino | - | - | - | 11.9 | 16.1 | - |

*Tabella 13 Percentuali di scarto da processi di selezione e riciclo – Studio Bellan e Grosso 2020*

I dati riferiti ai quantitativi annui della raccolta differenziata nella provincia di Monza e Brianza mostrano i seguenti numeri:

| Parametro | Vetro | Plastica | Carta | Metalli | Legno | Organico |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Raccolta differenziata (t/anno) | 35’791 | 19’822 | 47’905 | 6’636 | 28’977 | 99’158 |

*Tabella 14 Quantitativi raccolta differenziata – Monza e Brianza – Studio ISPRA 2024*

Applicando le percentuali di scarto di Tabella 13 ai volumi delle varie frazioni raccolte in maniera differenziata di Tabella 14 si ottiene un quantitativo totale annuo di scarti da raccolta differenziata inviabili a termovalorizzazione pari a 22'965 t/anno (si precisa che per la stima dello scarto da Frazione organica è stato applicato un valore del 7.5%, a partire da un range 5-10%, fonte: Utilitalia 2017).

**Fanghi da depurazione e rifiuti sanitari**

Ai numeri di rifiuti urbani e degli scarti dalla raccolta differenziata vanno infine sommati i fanghi da depurazione prodotti dagli impianti di Brianzacque e i rifiuti di origine sanitaria prodotti dalle strutture presenti sul territorio provinciale.

Una stima conservativa di questi due ulteriori flussi porta a valutare circa 25.000 tonnellate di rifiuti che necessitano di un trattamento di termovalorizzazione.

**Necessità complessiva**

A fronte dei flussi descritti, nella provincia di Monza e Brianza risultano essere prodotti e da smaltire tramite termovalorizzazione ca. 150'000 t/anno.

L’attuale impianto di Desio, con le sue due linee di combustione, ha una capacità potenziale di termovalorizzazione pari a 90'000 t/anno. Nel periodo 2017-2025 l’impianto ha di fatto ricevuto e valorizzato in media 85'287 t/anno.

Dal confronto di questi dati, risulta esserci una necessità ulteriore di capacità di termovalorizzazione interna alla provincia pari a circa 65'000 t/anno.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

## 7.2 Fattibilità di inserire una terza linea di termovalorizzazione di rifiuti presso l'impianto di Desio

Al fine di verificare la fattibilità di realizzare una terza linea presso il termo di Desio, BEA aveva già fatto sviluppare a TBF una prefattibilità tecnico-economica.

Tale Studio di fattibilità ha compreso un pre-dimensionamento della nuova linea di combustione, comprese le dovute verifiche impiantistiche di processo. Esso ha stimato il potenziale incremento delle prestazioni energetiche del termovalorizzatore a fronte della nuova linea, considerando e stimando anche l'impatto dello stesso sul comparto ambientale. Ultimo aspetto investigato dallo Studio è stata ovviamente la quantificazione preliminare economica del costo dell'investimento.

In virtù delle attività e degli approfondimenti di cui al precedente paragrafo, quindi sia da un punto di vista tecnico, che spaziale, ambientale nonché economico, le conclusioni dello Studio sono state le seguenti:

*…risulta dimostrata la possibilità di estendere ulteriormente la rete di teleriscaldamento di BEA, a fronte di un corrispondente potenziamento del sistema di smaltimento termico dei rifiuti che alimenta la rete attuale, pur mantenendo inalterato il carico emissivo complessivamente immesso in ambiente*.

In base alle informazioni oggi disponibili, e quindi principalmente alle risultanze dello Studio fatto fare da BEA nonché ai quantitativi di rifiuti prodotti e da smaltire termicamente in provincia, si può quindi confermare che il termovalorizzatore di Desio sia nella capacità di sostenere la realizzazione di una nuova linea (terza linea) di trattamento aggiuntiva.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

# 8 Oneri di dismissione

Nel dicembre 2015 BEA ha incaricato lo studio Bardazza – Adinolfi – Ingegneria forense, nelle persone dell'Ing. Adinolfi e del Dott. Bardazza, di effettuare una stima dei costi previsti per la cessazione delle attività del termovalorizzatore di Desio. Tale stima è stata valutata considerando i seguenti elementi:

- Costi di chiusura dell'impianto
- Costi di dismissione dell'impianto
- Costi di ripristino del sito alle condizioni antecedenti la costruzione del termovalorizzatore.

La suddetta perizia Bardanza – Adinolfi del 2015 è riportata quale Allegato A al presente report, cui si rimanda per integrale visione in dettaglio.

Lo studio ha voluto identificare due differenti scenari di intervento:

- Scenario 1: Chiusura dell'impianto (senza dismissione e ripristino del sito)
- Scenario 2: Chiusura dell'impianto, dismissione e ripristino del sito.

La stima dei costi ha considerato tutte queste voci puntuali di intervento:

- Rimozione, trasporto e smaltimento rifiuti
- Decontaminazione di apparecchiature, impianti e manufatti
- Smaltimento di impianti
- Demolizione di fabbricati e manufatti
- Scavo del terreno e in corrispondenza delle impronte al suolo delle costruzioni demolite
- Indagini ambientali
- Rimozione di cumuli di materiale antropico presente sul sito.

Di seguito si sintetizzano i risultati della stima economica eseguita dalla perizia, attualizzati considerando i trend di rincaro dal periodo 2015 – 2026 (base ISTAT, produzione industriale, costo materie prime, costo manodopera, offerte specialistiche di settore, ecc.):

| Parametro | Valore | U.M. |
|---|---|---|
| Costi di chiusura dell'impianto (senza dismissione e ripristino del sito) | 214'000.00 | € |
| Costi di chiusura dell'impianto, dismissione e ripristino del sito | 3'112'000.00 | € |
| Costi aggiuntivi di rimozione dei cumuli di materiale antropico presente | 1'102'000.00 | € |

*Tabella 15 Stima oneri di dismissione attualizzati – Desio – Studio Bardazza-Adinolfi 2015*



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

# Allegato A Stima dei costi di cessazione dell'attività di incenerimento rifiuti – Bardazza - Adinolfi

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

# Brianza Energia Ambiente S.p.A.

# Impianto di incenerimento rifiuti e termoutilizzazione di Desio (MB)

# Relazione tecnica di stima dei costi di cessazione dell'attività di incenerimento rifiuti

Ing. Pierangelo Adinolfi
Dott. Gabriele Bardazza

BARDAZZA ADINOLFI INGEGNERIA FORENSE

Gennaio 2016

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

# INDICE

***1.0 INCARICO....3***
***2.0 ATTIVITÁ SVOLTA....3***
2.1 DOCUMENTAZIONE ANALIZZATA....4
***3.0 INQUADRAMENTO DEI LUOGHI....6***
***4.0 IMPIANTO....10***
4.2 DESCRIZIONE DELL'AREA....11
4.3 QUADRO DELLE ATTIVITÁ DI GESTIONE E SMALTIMENTO RIFIUTI ATTUALMENTE SVOLTE PRESSO L'IMPIANTO DI DESIO....13
4.3.1 INCENERIMENTO CON RECUPERO DI ENERGIA DI RIFIUTI SOLIDI URBANI14
4.3.2 MESSA IN RISERVA E TRASBORDO DELLA FRAZIONE ORGANICA COMPOSTABILE (FORSU)....16
4.4 FILIERA DEL RIFIUTO....16
***5.0 CESSAZIONE DELL'ATTIVITÁ DI INCENERIMENTO RIFIUTI: SCENARI E PROBLEMATICHE CONNESSE....22***
***5.1 SCENARIO 1: DISMISSIONE DEL SOLO IMPIANTO....23***
***5.2 SCENARIO 2: DISMISSIONE E RIPRISTINO DEL SITO....24***
***6.0 STIMA DEI COSTI....25***
***6.1 SCENARIO 1: STIMA DEI COSTI DI CHIUSURA DELL'IMPIANTO....26***
Categorie ID 3 e 10....27
Categorie ID 7 e 8....27
Categoria ID 9....28
Categoria ID 12....28
***6.2 SCENARIO 2: STIMA DEI COSTI DI DISMISSIONE....30***
Categorie ID 1, 2, 5, 6, 7, 8 e 12....30
Categoria ID 11....31
***6.3 STIMA DEI COSTI DI RIMOZIONE DEI CUMULI PRESENTI....32***
***7.0 CONCLUSIONI....34***



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

# 1.0 INCARICO

In data 1 dicembre 2015 il Dott. Alberto Cambiaghi, Direttore Generale della Brianza Energia Ambiente S.p.A. (nel seguito B.E.A.), incaricava [1] i sottoscritti Ing. Pierangelo Adinolfi e Dott. Gabriele Bardazza di effettuare una stima dei costi previsti per la cessazione dell'attività dell'impianto sito in Desio (MB) via Gaetana Agnesi 272.

In particolare veniva richiesta la valutazione dei costi in due differenti scenari:

1) chiusura dell'impianto di termoutilizzazione (senza demolizioni e decommissioning degli impianti);
2) dismissione dell'impianto e ripristino del sito alle condizioni antecedenti la costruzione dell'inceneritore.

# 2.0 ATTIVITÁ SVOLTA

In data 2 dicembre 2015 i sottoscritti, con il collaboratore Dott. Simone Angeloni, hanno effettuato un sopralluogo presso l'impianto per prendere visione dei luoghi e delle attività svolte all'interno del sito, nonché per acquisire la necessaria documentazione tecnica.

Nell'occasione si sono individuati i potenziali centri di pericolo ambientali sui quali è necessario intervenire nel caso di cessazione dell'attività.

Si sono osservati i processi e le attività effettivamente in corso all'interno del sito, analizzando la filiera dei rifiuti, dal momento dell'ingresso nell'area fino all'allontanamento delle scorie prodotte dall'incenerimento.

In particolare si è rivolta l'attenzione a:

- fossa di stoccaggio rifiuti in ingresso;
- fossa di raccolta delle scorie;
- sistema di abbattimento dei fumi;
- sistema di trattamento delle acque di processo;
- raccolta e smaltimento delle acque meteoriche (caditoie e vasche interrate);

[1] Incarico formalizzato in data 4 dicembre 2015.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

- sistema di trattamento dei rifiuti speciali (sanitari);
- serbatoi interrati per lo stoccaggio di idrocarburi;
- riporti di materiale antropico depositati in tempi antecedenti la costruzione dell'impianto.

Durante il sopralluogo presso l'impianto è stata osservata – nella porzione settentrionale del sito in oggetto – la presenza di due collinette artificiali.

Dalle notizie fornite dai responsabili di stabilimento della B.E.A., tali colline sono formate da terreno misto a rifiuti solidi urbani indifferenziati e la loro formazione risale a un periodo storico antecedente la costruzione dell'impianto. Attualmente sulla sommità di una delle due colline è presente un impianto a pannelli fotovoltaici di proprietà della B.E.A.



**Figura 1. Collina artificiale presso l'angolo Nordorientale dell'area in oggetto.**

## 2.1 DOCUMENTAZIONE ANALIZZATA

In occasione del sopralluogo è stata inoltre acquisita la documentazione necessaria a completare il quadro conoscitivo sui processi e sulle attività svolte presso l'impianto di trattamento termico. In particolare si tratta delle planimetrie dell'area in oggetto, del layout dell'impianto, delle planimetrie delle reti di raccolta delle acque nere, delle acque di prima pioggia e industriali, delle schede tecniche dei presidi per l'abbattimento dei fumi e reagenti impiegati allo scopo.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Tale documentazione ha integrato le autorizzazioni (A.I.A.) rilasciate dalla Regione all'impianto di Desio nel corso degli anni, consultabili in rete sulle pagine web della B.E.A. [2] e di Regione Lombardia [3].

Nel seguito è elencata la documentazione utilizzata per la stesura della presente relazione (e riportata nell'allegato CD-ROM [4]):

- Autorizzazione Integrata Ambientale (A.I.A.):
  - A.I.A. rilasciata con decreto n. 5492 in data 02/07/2013 e relativo allegato tecnico;
  - Modifica non sostanziale di A.I.A. rilasciata con decreto n. 12668 del 21/12/2011;
  - Modifica non sostanziale di A.I.A. rilasciata con decreto n. 4254 del 24/04/2010;
  - Autorizzazione Integrata Ambientale (A.I.A.) rilasciata con decreto n. 9438 in data 29/08/2007 e relativo allegato tecnico;
- Planimetrie:
  - Planimetria delle acque reflue – STATO DI FATTO 2015;
  - Planimetria delle acque reflue – STATO DI FATTO 2014;
  - Planimetria generale – STATO DI FATTO 2015;
  - Planimetria generale – STATO DI FATTO 2012;
  - Planimetria stoccaggio rifiuti (A.I.A. 2012);
  - Planimetria stoccaggio rifiuti (A.I.A. 2007);
- Layout impianto:
  - Schema di processo stato di fatto (invernale);
  - Schema di processo stato di progetto (invernale);
  - Schede tecniche componenti del sistema DEPURCAL;
- Schede tecniche e specifiche d'uso dell'impianto:
  - Manuale d'uso e di manutenzione dell'elettrofiltro del sistema di abbattimento fumi;
  - Specifiche e Dichiarazione di conformità dei filtri a manica;
  - Note d'uso sull'attività di revamping previste per l'impianto di abbattimento NOx;

[2] www.beabrianza.it
[3] www.regione.lombardia.it
[4] Allegato 7.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

- Impianto trattamento acque di processo:
  - Layout del ciclo delle acque delle acque industriali – Stato di progetto;
  - Relazione di Ottimizzazione del sistema di trattamento chimico-fisico delle acque di processo;
- Serbatoi interrati e sostanze stoccate nel sito:
  - Relazione tecnica di dismissione di serbatoio interrato per idrocarburi;
  - Elenco delle tipologie di reagenti e sostanze chimiche utilizzate nell'impianto o presenti sul sito.

# 3.0 INQUADRAMENTO DEI LUOGHI

L'impianto di incenerimento rifiuti di proprietà della B.E.A. è sito in Desio (MB), Via Gaetana Agnesi 272 (Figura 2 e Figura 3).



**Figura 2. Foto satellitare dell'area di Desio (MB). Nel rettangolo rosso l'area su cui sorge l'inceneritore di proprietà della Brianza Energia Ambiente S.p.A.**



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

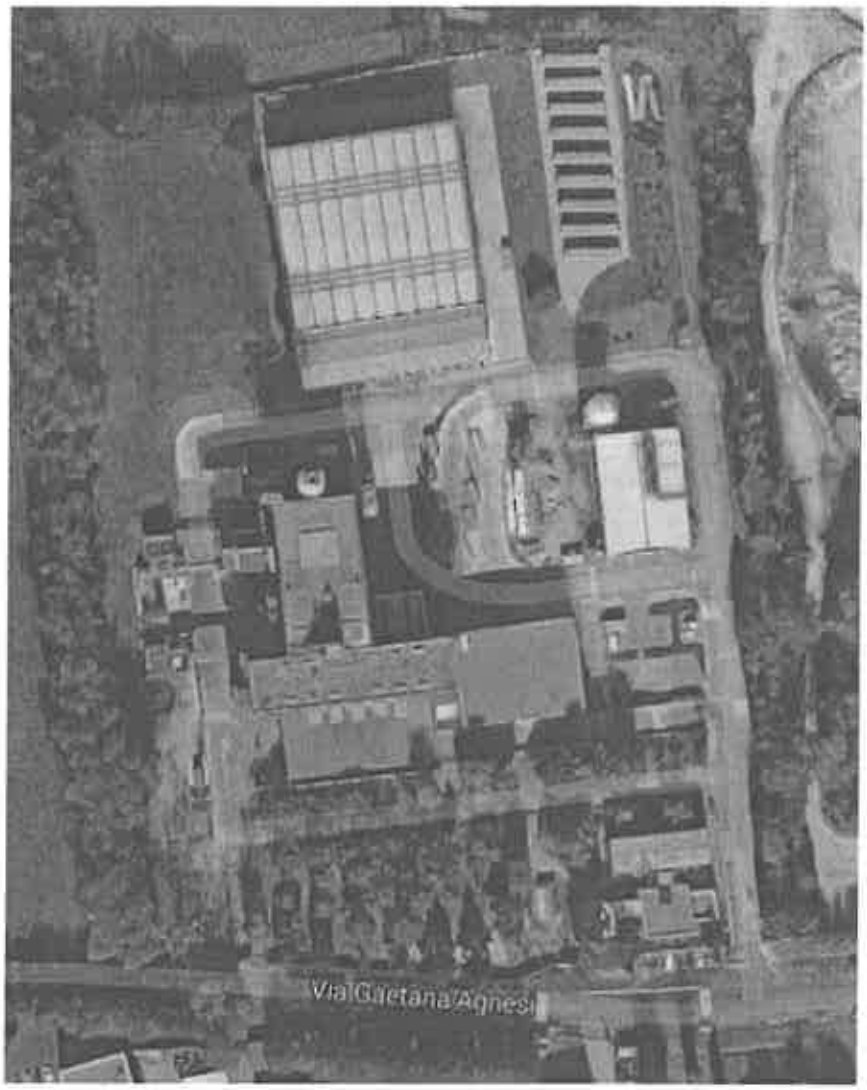



**Figura 3. Foto aera dell'area in oggetto.**

L'area è inquadrata nella sezione B5B4 della Carta Tecnica Regionale della Lombardia, scala 1:10.000 (Figura 4, Figura 5 e Allegato 1).

Catastalmente l'inceneritore ricade all'interno del Foglio 32, particella 23 (Figura 6 e Allegato 2).



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.




**Figura 4. Estratto non in scala della sezione B5B4 della CTR Lombardia, scala 1:10.000, della città di Desio (MB). Nel rettangolo rosso l'area in cui è ubicato l'inceneritore.**

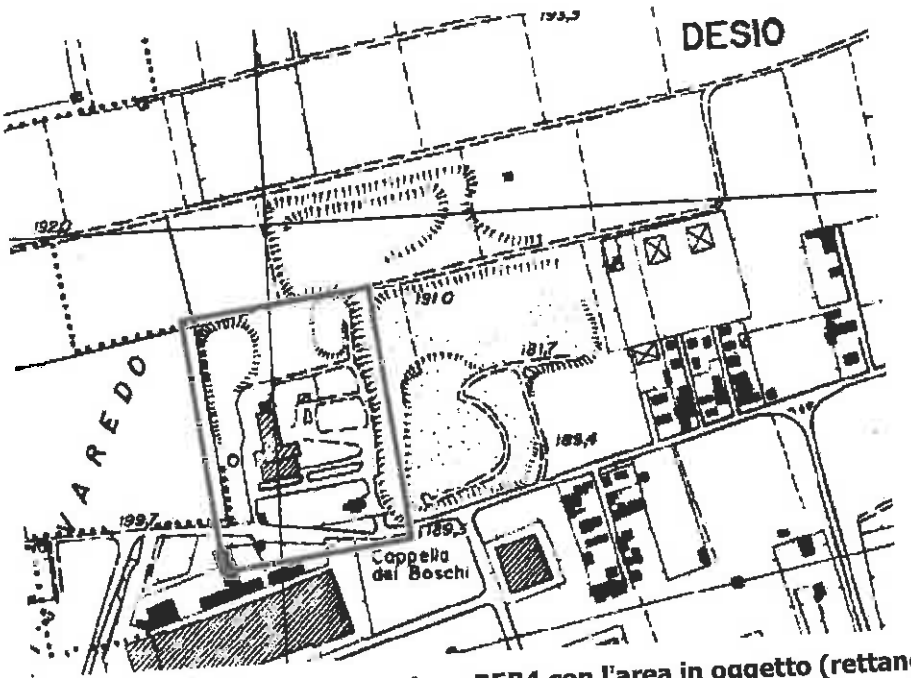



**Figura 5. Particolare non in scala della sezione B5B4 con l'area in oggetto (rettangolo rosso).**



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.



**Figura 6. Stralcio, non in scala, del Foglio 32, NCEU.**



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE [illegible] GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SE[illegible]
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate. Firmatari: [illegible]. Pagina generata automaticamente il 05/10/2026. originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

# 4.0 IMPIANTO

## 4.1 CENNI STORICI

Nel 1964 i Comuni di Desio, Bovisio Masciago, Cesano Maderno, Muggiò, Nova Milanese, Seveso e Varedo si riuniscono per formare il Consorzio con lo scopo di costruire e gestire un inceneritore per rifiuti solidi urbani.

In una porzione dell'area su cui è stato realizzato l'impianto era già presente una discarica di rifiuti solidi urbani.

I cumuli (collinette) osservati durante il sopralluogo, infatti, sono la testimonianza morfologica della presenza di rifiuti, che è stato riferito essere stati conferiti in un periodo antecedente la costituzione del Consorzio.

Tra la fine degli anni '60 e la prima metà degli anni '70, altri Comuni della zona entrano a far parte del Consorzio. Nel 1981 anche la Provincia di Milano ne diventa socio.

Nel 1976 entra in funzione l'inceneritore.

Nel 1989 il Consorzio cambia ragione sociale assumendo la denominazione di "Consorzio provinciale per lo smaltimento dei rifiuti solidi urbani di Desio e Comuni uniti".

Nel 1995 il Consorzio passa da ente locale ad azienda consortile (in ottemperanza alla Legge 142/90), cambiando ulteriormente denominazione in "Consorzio Nord Milano per lo smaltimento dei rifiuti solidi urbani".

Nel 1996 ulteriori Comuni della porzione Nordoccidentale dell'attuale Provincia di Monza e Brianza vengono accorpati entro il Consorzio.

Dal 2004, il Consorzio diventa Società per Azioni, nell'ambito della riforma dei servizi pubblici locali, e assume la denominazione di "Brianza Energia Ambiente - B.E.A. S.p.A.".

Durante gli anni di attività dell'impianto sull'area si registrano diverse modifiche circa il trattamento dei rifiuti: dopo la costruzione dell'inceneritore vengono realizzati l'impianto di compostaggio della frazione vegetale, ubicato nella porzione Nord del sito – tra le due collinette artificiali menzionate –, la centrale termica e l'impianto del teleriscaldamento, l'impianto a pannelli fotovoltaici, il capannone per la cernita e la



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE CONSERVATO DA BEA SPA, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SERVIZI AMBIENTALI, CASATENOVO (LC) DOMICILIO DIGITALE, classificato in data 27/10/2016 - 0057572/2016/C1B001 - Rif. 2016.0057572E, Pratica n. 2016/C1B001/2016/1, Classificazione: 2016/C1B001/2016/1.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione non modificabile ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 05/11/2026 alle ore 12:49:44, originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

valorizzazione dei rifiuti ingombranti, edificato in sostituzione dell'area per il compostaggio nel frattempo non più in essere.

## 4.2 DESCRIZIONE DELL'AREA

La planimetria dell'impianto (vedi Figura 7) può essere sinteticamente descritta come segue:

- In corrispondenza dell'ingresso su Via Agnesi sono ubicate la palazzina uffici (A) e il gruppo pesa (B);
- A tergo della palazzina uffici si accede all'area che ospita i capannoni in cui avvengono i processi di conferimento, stoccaggio e incenerimento dei rifiuti. Si osservano: la rampa (C) ed il piazzale (D) di accesso all'area di stoccaggio rifiuti (I5) in ingresso al termoutilizzatore (I);
- A Ovest dell'inceneritore (a sinistra rispetto a quanto riportato in Figura 7), sorge il chiarificatore (F) per il trattamento delle acque di processo dell'impianto e le torri di raffreddamento (J1). Adiacente al termoutilizzatore, sempre lungo il lato Ovest, si trova il locale turbina e il condensatore ad acqua (H);
- Lungo il lato Nord dell'inceneritore (in alto rispetto a quanto riportato in Figura 7), sono ubicati il locale scambiatori del teleriscaldamento (V), le vasche per il trattamento delle acque (L) e il camino (U);
- In adiacenza al lato Est dell'inceneritore (a destra rispetto a quanto riportato in Figura 7), sono ubicati i silos (I4) di stoccaggio delle polveri prodotte dall'impianto e la pensilina del compattatore (E);
- Lungo il lato Nord della rampa (C) sorge il capannone (P) per lo stoccaggio e l'invio a incenerimento dei rifiuti speciali (sanitari e ospedalieri);
- In corrispondenza del lato Est dell'area (a sinistra rispetto a quanto riportato in Figura 7), sorge la centrale termica del teleriscaldamento (T).
- Compresa tra quest'ultima e il termoutilizzatore (I) è invece ubicata la piattaforma di stoccaggio dell'umido (O);
- Nella porzione più a Nord del sito sorgono il capannone e l'impianto per il trattamento dei rifiuti ingombranti (M) – attualmente utilizzato come area adibita a magazzino – e l'impianto a pannelli fotovoltaici (U). In tale area sono inoltre visibili due collinette artificiali (X1 e X2) che individuano le zone in cui sono stati depositati rifiuti nel periodo antecedente la realizzazione dell'impianto. Sulla collina più a Est delle due (X2 in Figura 7) sorge l'impianto a pannelli fotovoltaici (U);
- Altri edifici presenti nel sito sono la cabina Enel (G), le cabine gas metano (G1), l'area di uscita delle condotte del teleriscaldamento (R) e il locale dei gruppi elettrogeni (W).



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

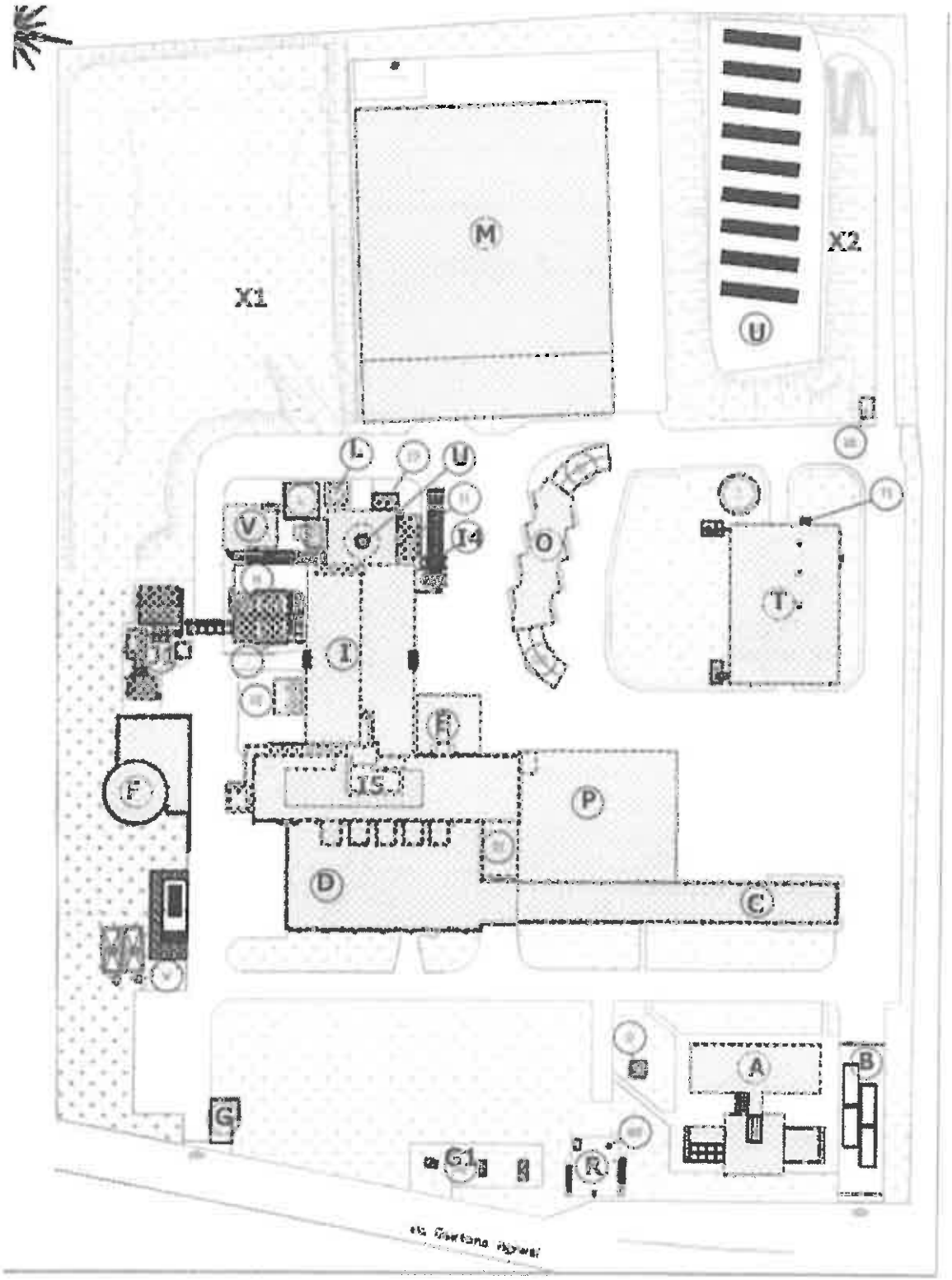



**Figura 7. Planimetria dell'area B.E.A. di Desio (MB) su cui sorge l'inceneritore.**



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

## 4.3 QUADRO DELLE ATTIVITÁ DI GESTIONE E SMALTIMENTO RIFIUTI ATTUALMENTE SVOLTE PRESSO L'IMPIANTO DI DESIO

L'Allegato Tecnico al documento di Autorizzazione Integrale Ambientale (A.I.A.) rilasciata con d.d.s. di Regione Lombardia n. 5942 del 02/07/2013 riporta le tipologie di rifiuti che possono essere trattati presso l'impianto di Desio:

- Rifiuti solidi urbani;
- Rifiuti speciali pericolosi;
- Rifiuti speciali non pericolosi;
- Recupero della frazione compostabile.

Si dirà da subito che attualmente non vengono più svolte le seguenti attività:

- recupero della frazione compostabile
- pretrattamento rifiuti non pericolosi ingombranti

Sono, quindi, attualmente in funzione i seguenti impianti:

- Impianto di termoutilizzazione con recupero di energia di rifiuti solidi urbani e rifiuti speciali;
- Impianto di teleriscaldamento che consente la distribuzione del calore prodotto dal termoutilizzatore alle utenze dei Comuni di Desio, Bovisio Masciago Nova Milanese e Varedo;
- Stazione di trasferimento della frazione organica derivante da rifiuti biodegradabili di cucine e mense;
- Pressatura e stoccaggio della frazione secca RSU durante i fermi impianto;
- Impianto fotovoltaico da 50 kW.

Di seguito la tabella dell'Allegato Tecnico dell'A.I.A. che elenca le attività svolte e gli impianti in funzione presso il sito di Desio.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE CREATA E CONSERVATA DA GSA, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SERVIZI AMBIENTALI, ai sensi del D.Lgs.82/2005 e s.m.i. Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e s.m.i. originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

| N. ordine attività | Codice IPPC | Tipologia Impianto | Operazioni svolte e autorizzate ex d.lgs. 152/06 | Tipologia di rifiuti | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Rifiuti NP | Rifiuti P | Rifiuti Urbani |
| 1 | 5.2 | Impianto per incenerimento di rifiuti urbani con capacità superiore a 3 t/h | D15/R13, D10/R1 | X | X (sanitari) | X (secco) |

| N. ordine attività | Codice ISTAT | Attività NON IPPC | Impianto | Prodotto/rifiuto in uscita | Capacità autorizzata con AIA vigente | Capacità di progetto autorizzata con rinnovo AIA 2012 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2* | 37202 | Recupero e preparazione per il riciclaggio dei rifiuti solidi urbani, industriali e biomasse. Trasferimento dei rifiuti urbani costituiti da sfalci e potature (R12, R3) | Impianto di compostaggio/Stazione di trasferimento dei rifiuti urbani costituiti da sfalci e potature | Compost | 6 000 t/a<br>4 500 m³ | 6.000 t/a<br>4 500 m³ |
| 3 | 40300 | Produzione e distribuzione di calore (energia termica) (10 MWt x 3=30 MWt) | Caldaie a metano di riserva integrazione alla centrale di Teleriscaldamento (TLR) | Calore | | |
| 4 | 37202 | Messa in riserva (R13) | Stazione di conferimento | FORSU destinata al recupero in impianti di terzi | (stoccaggio) o)<br>150 m³ | (stoccaggio)<br>150 m³ |
| 5 | 37202 | Cernita delle frazioni recuperabili, deformizzazione e triturazione di rifiuti urbani ingombranti e di rifiuti speciali, pressatura e stoccaggio dell'FSU in periodo di fermo impianto e della carta da RD (R13, R12) | Impianto di pretrattamento e cernita rifiuti non pericolosi destinati all'incenerimento | Rifiuti selezionati per tipologia | - | 45 000 t/a<br>180 t/g<br>6.000 m³<br>R13 in ingresso |

Tabella A1 – *Attività IPPC e NON IPPC*

**Figura 8. Tabella delle attività e degli impianti attivi presso il sito di Desio (MB) riportati nell'Allegato Tecnico al documento di A.I.A.: le attività 2 e 5 attualmente non sono svolte.**

### 4.3.1 INCENERIMENTO CON RECUPERO DI ENERGIA DI RIFIUTI SOLIDI URBANI

Le attività svolte sono codificate [5] come segue:

- R1: utilizzazione principale del rifiuto come combustibile per la produzione di energia;
- D10: smaltimento, mediante incenerimento a terra con recupero energetico, di rifiuti urbani, rifiuti speciali non pericolosi e pericolosi;
- D15/R13: deposito preliminare, precedente le operazioni di smaltimento mediante incenerimento a terra, di rifiuti urbani, rifiuti speciali non pericolosi e pericolosi/Messa in riserva per sottoporre i rifiuti all'operazione R1.

L'impianto ha una potenzialità massima di 11,5 t/h [6]; in media vengono smaltite ogni giorno circa 240 t. L'impianto è inoltre autorizzato all'incenerimento di rifiuti pericolosi per un quantitativo massimo di 20 t/giorno. All'interno di tale quantitativo ricade l'attività di incenerimento dei rifiuti speciali (sanitari e ospedalieri).

[5] Allegati B e C del Testo Unico dell'Ambiente D. Lgs. 152/06 e s.m.i.
[6] Tonnellate all'ora.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Nel seguito vengono riportate le capacità di trattamento dell'impianto, così come riportate nel documento di A.I.A. ed i codici CER riferiti alle tipologie di rifiuto smaltibili (Figura 9, Figura 10 e Figura 11).

L'energia termica prodotta tramite la combustione dei rifiuti alimenta l'impianto di teleriscaldamento, che a sua volta sostiene la rete di distribuzione di calore di alcuni dei Comuni soci della B.E.A.

| Attività IPPC | Operazioni svolte e autorizzate (d.lgs 152/06) | Linea di incenerimento | PCI rifiuto (Kcal/kg) | Capacità Nominale ($t_{rif}/h$) [12] | Capacità trattamento[13] ($t_{rif}/g$) | Carico termico nominale per linea di incenerimento (MJ/h) | Carico termico nominale complessivo (MJ/h) [14] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 5.2 - Impianto per incenerimento di rifiuti urbani con capacità superiore a 3 t/h | D10/R1 | Linea 1 | Min: 3100 (kcal/kg) | 5,75 | 276 di cui 20 di rifiuti speciali pericolosi (CER 180103* e 180202*) | 74.630 | 149.200 |
| | | | Max: 3650 (kcal/kg) | | | | |
| | | Linea 2 | Min: 3100 (kcal/kg) | 5,75 | | 74.630 | |
| | | | Max: 3650 (kcal/kg) | | | | |

**Tabella B1 bis** – *Capacità di trattamento dell'impianto di incenerimento rifiuti nella configurazione di progetto.*

**Figura 9. Capacità di trattamento dell'impianto di incenerimento rifiuti di Desio (MB).**

| CER | D15/R13 | D10/R1 |
|---|---|---|
| 04 02 09 [15] | X | X |
| 19 08 05 [16] | X | X |
| 15 01 01 | X | X |
| 15 01 02 | X | X |
| 15 01 03 | X | X |
| 15 01 05 | X | X |
| 15 01 06 | X | X |
| 15 01 09 | X | X |
| 19 12 01 | X | X |
| 19 12 04 | X | X |
| 19 12 07 | X | X |
| 19 12 08 | X | X |
| 19 12 10 [17] | X | X |
| 19 12 12 | X | X |
| 20 01 01 | X | X |
| 20 01 10 | X | X |
| 20 01 11 | X | X |
| 20 01 25 | X | X |
| 20 01 28 | X | X |
| 20 0132 | X | X |
| 20 01 38 | X | X |
| 20 01 39 | X | X |
| 20 02 01 | X | X |
| 20 02 03 (limitatamente ai rifiuti cimiteriali) | X | X |
| 20 03 01 | X | X |
| 20 03 02 | X | X |
| 20 03 03 | X | X |
| 20 03 07 | X | X |
| 20 03 99 (limitatamente ai rifiuti cimiteriali) | X | X |

**Tabella B3** – *rifiuti urbani e speciali non pericolosi in ingresso*

**Figura 10. Tipologia di rifiuti inceneriti presso l'impianto di Desio (MB).**



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026. Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ...

| CER | D15 | D10 |
|---|---|---|
| 18 01 01 | X | X |
| 18 01 03* | X | X |
| 18 01 04 | X | X |
| 18 01 09 | X | X |
| 18 02 01 | X | X |
| 18 02 02* | X | X |
| 18 02 03 | X | X |
| 18 02 08 | X | X |
| **Altro** | **D15** | **D10** |
| Sostanze stupefacenti e psicotrope[18] | X | X |

Tabella B4 – *rifiuti speciali sanitari pericolosi e non pericolosi in ingresso*

**Figura 11. Tipologia di rifiuti speciali sanitari inceneriti presso l'impianto di Desio (MB).**

### 4.3.2 MESSA IN RISERVA E TRASBORDO DELLA FRAZIONE ORGANICA COMPOSTABILE (FORSU)

Tale attività consiste nel trasferimento in container scarrabili di rifiuti biodegradabili (frazione umida o FORSU) messi in riserva, vale a dire stoccati, presso un'area dedicata (lettera O di Figura 7) avente una superficie di 650 $m^2$, pavimentata e dotata di un sistema di raccolta dei percolati.

La Figura 12 riporta i volumi e le tipologie di rifiuti coinvolti in tale attività, così come indicato nel documento di A.I.A.

| N. ordine attività | Operazione | CER | Quantità massima di messa in riserva R13 autorizzata | Capacità indicativa dei volumi annui movimentati [21] |
|---|---|---|---|---|
| 4 | Messa in riserva R13 | 200108 | 180 $m^3$ | 20 000 t/a |

Tabella B8 – *Capacità di messa in riserva della stazione di trasferimento FORSU*

| CER | R13 |
|---|---|
| 20 01 08 | X |

Tabella B9 – *Rifiuti messi in riserva*

**Figura 12. Quantitativo e tipologia di rifiuto interessato dall'attività di trasbordo e messa in riserva della frazione organica compostabile.**

## 4.4 FILIERA DEL RIFIUTO

In funzione della loro tipologia, i rifiuti in ingresso vengono convogliati alle relative aree attrezzate del sito.

I rifiuti urbani e i rifiuti speciali non pericolosi destinati all'incenerimento vengono trasferiti in una fossa di stoccaggio (nel seguito "fossa rifiuti") all'interno di uno dei capannoni (edificio I5 di Figura 7) adiacenti all'inceneritore.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

La fossa rifiuti è un manufatto in calcestruzzo armato e ha una capacità di 2.100 $m^3$. Tale volumetria corrisponde a circa tre giorni di conferimenti nelle condizioni d'uso attuali.

I rifiuti vengono scaricati all'interno della fossa direttamente dagli automezzi di trasporto che dal piazzale esterno (lettera D, Figura 7), attraverso un sistema automatico di apertura.

La fossa rifiuti è mantenuta in depressione, l'aria della stessa viene aspirata ed immessa nei forni per alimentarne la combustione, impedendo così la fuoriuscita degli odori.

Una volta all'interno della fossa, i rifiuti vengono trasferiti alle tramogge di carico delle due linee di combustione attraverso una benna ragno movimentata da un carroponte (Figura 13).



**Figura 13. Fossa rifiuti con particolare (cerchio rosso) della benna ragno per il carico delle camere di combustione.**



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

In caso di fermo dei forni di combustione, se necessario, i rifiuti presenti all'interno della fossa possono essere convogliati – tramite un sistema canalizzato – ad un compattatore per il carico di automezzi (Figura 14).

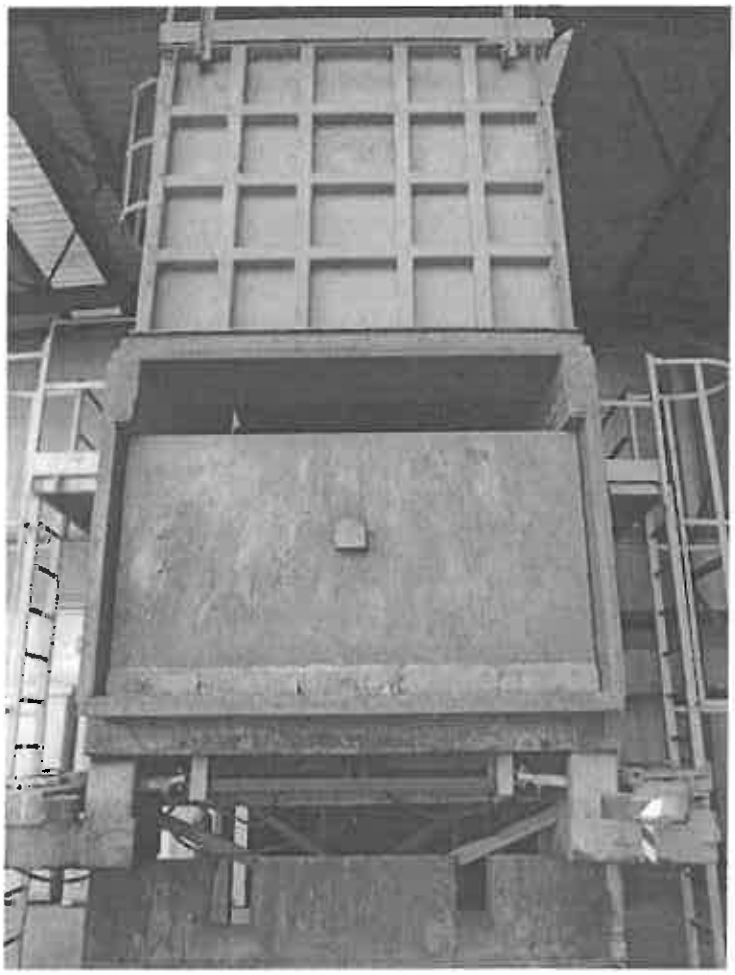


**Figura 14. Compattatore di rifiuti per il carico di automezzi.**

I rifiuti speciali (sanitari e ospedalieri) pericolosi e non pericolosi vengono invece depositati preliminarmente in un capannone (lettera P, Figura 7) adiacente a quello della fossa rifiuti, con una superficie di circa 820 $m^2$.

All'interno sono presenti tre container frigoriferi della capacità di stoccaggio di 30 $m^3$ ciascuno, impiegati per la conservazione dei rifiuti che non vengono smaltiti nel corso della giornata lavorativa. Inoltre, nella stessa area, sono posizionati cassoni scarrabili – oppure le casse mobili dei conferitori – per un volume massimo di 100 $m^3$ (circa 12 t), i



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

quali contengono i rifiuti che vengono di norma smaltiti nelle ventiquattro ore successive dal loro arrivo (Figura 16).



**Figura 15. Capannone per il deposito preliminare dei rifiuti speciali (sanitari e ospedalieri) pericolosi e non pericolosi.**



**Figura 16. Rifiuti speciali (sanitari e ospedalieri) all'interno del capannone di stoccaggio preliminare, in attesa di essere trasferiti nell'inceneritore.**



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.

Dalla zona di deposito i rifiuti speciali vengono trasportarti da un nastro direttamente alle tramogge di carico delle camere di combustione senza quindi essere depositati nella fossa dei rifiuti solidi urbani (Figura 17).

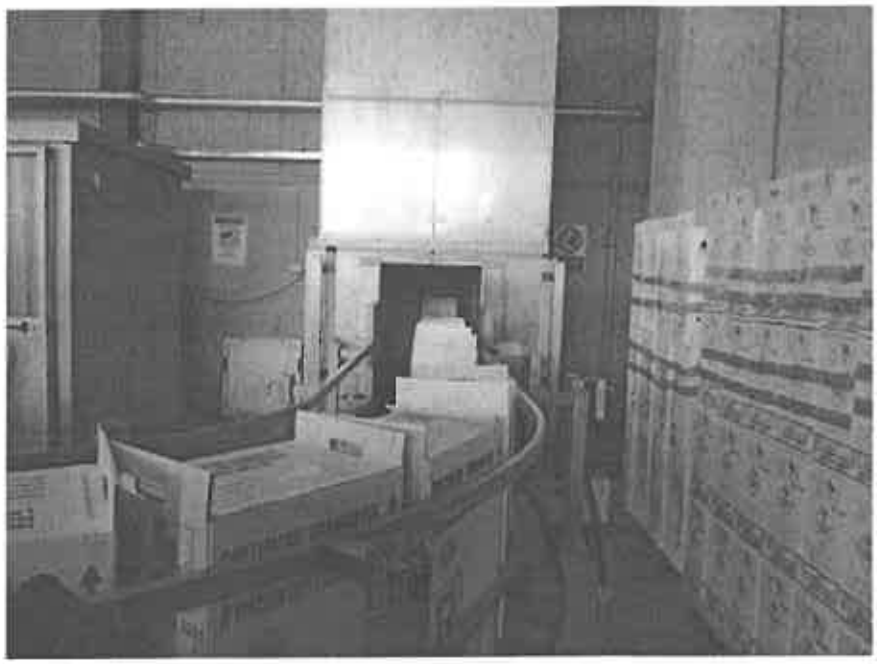


**Figura 17. Nastro trasportatore per il trasferimento dei rifiuti speciali (sanitari e ospedalieri) dall'area di deposito preliminare alle camere di combustione.**

Le scorie (ceneri) derivanti dal processo di incenerimento che si generano all'interno delle camere di combustione sono raccolte per caduta nelle tramogge sottostanti.

Le ceneri vengono raffreddate bagnandole e convogliate allo stoccaggio nella cosiddetta "fossa scorie".

Quest'ultima è una porzione del capannone che ospita la fossa rifiuti (edificio I5, Figura 7), ed è ad essa adiacente.

Da qui le ceneri vengono successivamente caricate con un mezzo meccanico (mini pala) sui cassoni degli automezzi impiegati per il loro conferimento a siti di trattamento esterno all'impianto.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.



**Figura 18. Vista della fossa scorie.**



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

# 5.0 CESSAZIONE DELL'ATTIVITÁ DI INCENERIMENTO RIFIUTI: SCENARI E PROBLEMATICHE CONNESSE

Lo scopo del presente documento è la stima dei costi derivanti dalla cessazione dell'attività di incenerimento rifiuti.

I possibili scenari conseguenti la chiusura dell'inceneritore sono stati definiti dall'attuale gestore, fermo restando quanto scritto nell'Allegato Tecnico dell'A.I.A. (luglio 2013): "*deve essere evitato qualsiasi rischio di inquinamento al momento della cessazione definitiva delle attività e il sito stesso deve essere ripristinato ai sensi della normativa vigente in materia di bonifiche e ripristino ambientale.*"

Pertanto il gestore dell'impianto sarà tenuto a presentare il piano di dismissione che dovrà:

1. *"identificare ed illustrare i potenziali impatti associati all'attività di chiusura;*
2. *programmare e temporizzare le attività di chiusura dell'impianto comprendendo lo smantellamento delle parti impiantistiche, del recupero di materiali o sostanze stoccate ancora eventualmente presenti e delle parti infrastrutturali dell'insediamento;*
3. *identificare eventuali parti dell'impianto che rimarranno in situ dopo la chiusura/smantellamento motivandone la presenza e l'eventuale durata successiva, nonché le procedure da adottare per la gestione delle parti rimaste;*
4. *verificare ed indicare la conformità alle norme vigenti all'atto di predisposizione del piano di dismissione/smantellamento dell'impianto;*
5. *indicare gli interventi in caso si presentino condizioni di emergenza durante la fase di smantellamento."*

*"[...] Il titolare [...] dovrà, ai suddetti fini, eseguire idonea investigazione delle matrici ambientali tesa a verificare il rispetto dei limiti previsti dalla normativa vigente in materia di siti inquinati e comunque di tutela dell'ambiente."*

Lo scopo del piano di dismissione è quindi quello di evitare passività ambientali legate alla cessazione delle attività.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE [illegible] originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

In altri termini, il gestore dovrà eliminare – anche tramite il ricorso alle *Best Available Technologies* (BAT) – le potenziali fonti di contaminazione primaria che possano generare superamenti delle Concentrazioni Soglia di Contaminazione (CSC) previste dalla normativa attualmente in vigore (D.Lgs 152/2006 Testo Unico sull'Ambiente).

E' quindi necessario fin da ora individuare i potenziali centri di pericolo, allo scopo di evitare che la dismissione dell'impianto possa comportare delle condizioni di rischio per le matrici ambientali (suolo, acque superficiali e sotterranee, atmosfera), nonché impedire l'abbandono di rifiuti (o assimilati) sull'area.

Si specifica che, ad oggi, non sono state individuate situazioni che presentano superamenti delle Concentrazioni Soglia di Contaminazione (CSC).

Premesso quanto sopra, le possibili alternative individuate dalla B.E.A. legate alla chiusura dell'impianto di termoutilizzazione sono:

- SCENARIO 1: chiusura dell'impianto di termoutilizzazione (senza demolizioni e decommissioning degli impianti);
- SCENARIO 2: dismissione dell'impianto e ripristino del sito alle condizioni antecedenti la costruzione dell'inceneritore.

Di seguito vengono dettagliate le problematiche connesse agli scenari individuati.

## 5.1 SCENARIO 1: DISMISSIONE DEL SOLO IMPIANTO

I centri di pericolo individuati in tale scenario sono:

- la fossa rifiuti, ossia il manufatto in calcestruzzo che ospita i rifiuti stessi prima di essere caricati entro le camere di combustione;
- la fossa scorie, ossia il manufatto in calcestruzzo che raccoglie le ceneri decadenti dalle camere di combustione;
- l'impianto di termoutilizzazione, sia nel suo complesso che come singoli componenti;
- il camino per l'emissione in atmosfera dei fumi derivanti dalla combustione dei rifiuti;
- la rete di raccolta e smaltimento delle acque dei piazzali di stoccaggio rifiuti.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Gli interventi previsti per la neutralizzazione dei potenziali centri di pericolo consistono nell'eliminazione – ivi compreso la rimozione e l'allontanamento – delle sostanze o degli elementi potenzialmente in grado di rilasciare inquinanti nelle matrici ambientali.

## 5.2 SCENARIO 2: DISMISSIONE E RIPRISTINO DEL SITO

L'ipotesi è più complessa rispetto alla precedente e gli interventi previsti, a loro volta, comportano la necessità di ulteriori accertamenti come definito dagli allegati del D.Lgs. 152/06.

Ad oggi i sottoscritti non sono a conoscenza di evidenze di superamenti relativi alle CSC per la specifica destinazione d'uso dell'area, pertanto non sono indicati costi relativi ad eventuali bonifiche.

In via preliminare si può affermare che lo SCENARIO 2 comporta lo smantellamento di tutti i manufatti che insistono sull'area.

In sostanza ciò si traduce nella demolizione di tutte le costruzioni e infrastrutture presenti nel sito.

La demolizione dei fabbricati e la rimozione degli impianti avrà come conseguenza l'eliminazione di tutte le potenziali fonti di contaminazione primaria eventualmente presenti, ma non esclude che ci possano essere contaminazioni secondarie delle matrici acque e suolo.

Per questo motivo sarà necessario in ogni caso (SCENARIO 1 e SCENARIO 2) provvedere alla definizione e realizzazione di una Indagine Ambientale Preliminare (IAP) che possa consentire di escludere la presenza di passività ambientali (superamenti delle CSC) nelle matrici acque e suoli.

Per questa specifica attività (IAP) è fornita una valutazione dei costi che tiene in considerazione lo stato attuale dei luoghi.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

# 6.0 STIMA DEI COSTI

La stima dei costi di dismissione è stata effettuata prendendo in considerazione le Best Available Technologies (BAT).

Il costo di ogni singolo intervento è stato ricavato dalla consultazione dei prezziari delle opere pubbliche [7], da indagini di mercato [8] e dall'esperienza professionale maturata nell'ambito delle bonifiche ambientali [9].

Si è quindi arrivati alla definizione di un computo dettagliato per ciascuno dei due scenari considerati.

Le varie voci di intervento sono state raggruppate per tipologie omogenee di lavorazioni:

- Rimozione, trasporto e smaltimento rifiuti;
- Decontaminazione di apparecchiature, impianti e manufatti;
- Smaltimento di impianti;
- Demolizione di fabbricati e manufatti;
- Scavo del terreno e in corrispondenza delle impronte al suolo delle costruzioni demolite;
- Indagini ambientali;

Non sono state valutate eventuali prestazioni professionali.

I costi stimati sono da intendersi al netto degli oneri per la sicurezza, dei costi per le cantierizzazioni, dei noleggi di attrezzature e mezzi e di eventuali lavori in economia.

Tali costi potranno essere considerati solo nella fase di progettazione dell'attività di decomissioning.

Tutti gli importi sono al netto di IVA.

La stima dei costi di dismissione per lo SCENARIO 1 e lo SCENARIO 2 sono riportati rispettivamente ai paragrafi 6.1 e 6.2.

Nel paragrafo 6.3, è stata effettuata una valutazione dei costi per la rimozione dei cumuli di materiale antropico presenti sul sito.

[7] Prezzario Lavori Pubblici Regione Lombardia, Edizione 2011; prezzario lavori pubblici Comune di Milano; prezzario Lavori Pubblici Regione Piemonte, Edizione 2015.
[8] Prezzario delle bonifiche Sole24Ore.
[9] Indicati nei computi allegati come Nuovi Prezzi (NP).



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

## 6.1 SCENARIO 1: STIMA DEI COSTI DI CHIUSURA DELL'IMPIANTO

Lo SCENARIO 1 prevede, come detto, la sola chiusura dell'impianto di incenerimento.

Nella tabella seguente sono riassunti i costi previsti per gruppi omogenei di lavorazione.

Si rimanda all'Allegato 3 per l'elenco dettagliato delle lavorazioni previste con i relativi prezzi.

Le singole categorie verranno illustrate nel prosieguo.

| SCENARIO 1 | | |
|---|---|---|
| **I.D.** | **RIEPILOGO STRUTTURALE CATEGORIE** | **COSTO TOTALE** |
| 1 | Rimozione e smaltimento residui della cosiddetta "Fossa rifiuti" | 4.770,00 |
| 2 | Rimozione e smaltimento residui della cosiddetta "Fossa scorie" | 2.750,00 |
| 3 | Pulitura delle "Fossa rifiuti" e "Fossa scorie" | 22.854,00 |
| 4 | Messa in sicurezza per inertizzazione "Fossa rifiuti" e "Fossa scorie" | 13.200,00 |
| 5 | Decontaminazione camere di combustione e linea fumi | 26.340,00 |
| 6 | Smaltimento polveri camere di combustione e linea fumi | 4.125,00 |
| 7 | Smaltimento filtri linea fumi | - |
| 8 | Smantellamento componenti metallici dell'impianto | - |
| 9 | Messa in sicurezza del camino | 26.286,25 |
| 10 | Pulitura linee raccolta acque piazzali e percolati | 3.682,88 |
| 12 | Indagine Ambientale Preliminare - IAP | 58.483,56 |
| | **TOTALE euro** | **164.491,69** |



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

### Categorie ID 1, 2, 4, 5 e 6

In merito alle categorie riferite alla rimozione dei residui contenuti nella fossa rifiuti, nella fossa scorie e delle polveri decadenti dal trattamento dei fumi prodotti dalla combustione si è considerato che – all'atto della chiusura dell'impianto – possano essere ancora presenti rifiuti/residui non smaltiti con le normali procedure di funzionamento e gestione dell'impianto.

Tale attività si configura quindi come intervento necessario per la corretta dismissione.

Lo scopo degli interventi di pulitura e inertizzazione delle fosse è quello di evitare la potenziale propagazione di sostanze inquinanti verso il terreno e le acque di falda. Attraverso la pulitura delle superfici delle fosse si rimuovono quindi i contaminanti aderenti o adsorbiti dalle pareti in calcestruzzo, mentre l'inertizzazione evita che questi possano entrare in contatto con acque meteoriche percolanti.

### Categorie ID 3 e 10

Per le medesime ragioni viene effettuata anche la pulitura delle caditoie e della rete di raccolta dei percolati e delle acque della "piattaforma dell'umido" (FORSU).

### Categorie ID 7 e 8

Le voci relative allo smaltimento dei filtri, al smantellamento delle strutture metalliche dell'impianto di incenerimento e della centrale termica del teleriscaldamento vengono considerate a costo zero, in quanto:

- lo smaltimento dei filtri si prevede venga effettuato dalle medesime ditte specializzate che si occupano della abituale manutenzione del sistema di trattamento fumi, quindi potrà rientrare nei costi di gestione del termoutilizzatore e non come specifica attività legata al decommissioning. I filtri infatti vengono generalmente sostituiti e quelli esausti rigenerati per poter essere nuovamente reimpiegati e quindi posseggono un valore intrinseco che consente l'alienazione degli stessi al costo;



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

- lo smantellamento di tutte le strutture metalliche presenti nell'impianto potrà essere commissionata ad imprese che si faranno carico dello smontaggio, del trasporto e del recupero dei metalli. La stima del peso di queste strutture metalliche è di circa 3.500 ton. Il valore di mercato di questi rottami ferrosi (Indice INCOM 430-A01 e 430-A02) è fortemente variabile. Premesso che non esiste una quotazione ufficiale dei rottami ferrosi, è tuttavia possibile reperire le indicazioni fornite da operatori del settore e confrontarle con gli indici del London Metal Exchange (www.lme.com). Il valore attuale mercato del rottame ferroso è di circa 210 €/ton e di conseguenza il valore della materia recuperabile è oggi di 735.000,00 € utile a compensare i costi di smontaggio, taglio, carico e trasporto.

Si tenga presente che la quotazione di mercato del rottame ferroso subisce notevoli variazioni, pertanto la stima relativa al valore della materia recuperata può risentire di tali oscillazioni.

**Categoria ID 9**

La messa in sicurezza del camino consiste nella demolizione di tutta la struttura (camino e fabbricato alla base) e conseguente smaltimento.

**Categoria ID 12**

Per la stima dell'attività di Indagine Ambientale Preliminare (IAP) sono state seguite le indicazioni dell'Allegato 2 al Titolo V, Parte Quarta, del D. Lgs. 152/06, "*Criteri generali per la caratterizzazione dei siti contaminati*". Tale allegato prevede che, sulla base delle dimensioni del sito da investigare, si possono fornire le seguenti indicazioni sul numero di indagini da eseguire:

- Per la matrice suolo e sottosuolo (numero di carotaggi), per:
  - Area compresa tra 10.000 e 50.000 mq: da 5 a 15 punti
- per la matrice acqua di falda (installazione dei piezometri), per:
  - Area minore o uguale a 50.000 mq = almeno 4

Sulla base delle dimensioni del sito, si è stimata la necessità di n. 12 sondaggi geognostici.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE CONSERVATO NEGLI ARCHIVI INFORMATICI DELLA PROVINCIA DI MONZA E DELLA BRIANZA, GESTIONE DEI RIFIUTI E ALTRI SERVIZI AMBIENTALI, CASA DELLA PROVINCIA, VIA GRIGNA 13, MONZA. Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate. Firmatari: [illegible]. Impronta: [illegible]. DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 del 05/10/2016. Pagina generata automaticamente da sistema di conservazione documentale. Questo documento è una copia cartacea di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Si è considerato di spingere tali carotaggi sino ad una profondità di 10 m dal piano campagna, in modo tale da poter investigare un intervallo rappresentativo di terreno sia al di sotto dei cumuli di rifiuti (collinette artificiali), che nelle restanti porzioni del sito. I sondaggi saranno realizzati a carotaggio continuo, con prelievo di campioni a profondità prefissate [10], da inviare a laboratorio certificato per la realizzazione delle analisi chimiche.

Per le acque sotterranee saranno invece realizzati quattro piezometri della profondità di 50 m da piano campagna, considerate le soggiacenze della prima falda nell'area in esame. Anche in tal caso verranno prelevati campioni di acqua da inviare a laboratorio certificato.

Il protocollo analitico per entrambe le matrici (terreno e acque sotterranee) ricercherà le concentrazioni dei parametri: pH, metalli pesanti, idrocarburi C > 12 e C < 12.

[10] In questa fase si è considerato di prelevare un campione ogni metro di perforazione.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ...

## 6.2 SCENARIO 2: STIMA DEI COSTI DI DISMISSIONE

Lo SCENARIO 2 prevede la dismissione e demolizione dell'impianto di incenerimento con restituzione dell'area nelle condizioni antecedenti la costruzione dell'impianto.

Nella tabella seguente sono riassunti i costi previsti per categorie omogenee di lavorazione.

Si rimanda all'Allegato 4 per l'elenco dettagliato delle lavorazione previste con i relativi prezzi.

| SCENARIO 2 | | |
|---|---|---|
| **I.D.** | **RIEPILOGO STRUTTURALE CATEGORIE** | **COSTO TOTALE** |
| **1** | Rimozione e smaltimento residui della cosiddetta "Fossa rifiuti" | 4.770,00 |
| **2** | Rimozione e smaltimento residui della cosiddetta "Fossa scorie" | 2.750,00 |
| **5** | Decontaminazione camere di combustione e linea fumi | 26.340,00 |
| **6** | Smaltimento polveri camere di combustione e linea fumi | 4.125,00 |
| **7** | Smaltimento filtri linea fumi | - |
| **8** | Smantellamento componenti metallici dell'impianto | - |
| **11** | Demolizioni | 2.296.691,76 |
| **12** | Indagine Ambientale Preliminare - IAP | 58.483,56 |
| | **TOTALE euro** | **2.393.160,32** |

### Categorie ID 1, 2, 5, 6, 7, 8 e 12

Coincidono con le omologhe voci dello SCENARIO 1 e hanno quindi il medesimo valore economico.



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

## Categoria ID 11

La dismissione del sito e la restituzione dello stesso alle condizioni antecedenti l'apertura dell'impianto comporta la demolizione di tutte le costruzioni e infrastrutture, in terra e fuori terra, che insistono sull'area.

Dalla valutazione dello SCENARIO 2 sono state escluse le stime di eventuali interventi di bonifica dei terreni o delle acque di falda, in quanto – come accennato in precedenza – tali attività necessitano di una fase di indagine (la IAP, appunto) volta a definire la presenza o meno di passività ambientali sulle aree in oggetto. Qualora la IAP evidenziasse la presenza di superamenti delle Concentrazioni Soglia di Contaminazione (CSC) sarà necessario predisporre un Piano di Caratterizzazione del sito prevedendo ulteriori indagini ambientali (sondaggi, trincee esplorative, piezometri, ecc.).



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 s.m.i. e norme collegate. Firmatari: [illegible]. Pagina generata il 05/10/2026. Pagina 1 di 1. originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

## 6.3 STIMA DEI COSTI DI RIMOZIONE DEI CUMULI PRESENTI

I sottoscritti, non avendo ricevuto incarico di eseguire una campagna di indagine ambientale, allo stato attuale, non sono in grado di esprimersi sulla presenza o meno di passività ambientali sul sito, in particolare per quanto attiene i rifiuti storicamente presenti ed interrati prima della realizzazione dell'impianto.

Secondo quanto riferito trattasi di terreno misto a rifiuti urbani indifferenziati e rappresentano una possibile passività ambientale per la quale potrebbe essere necessaria la bonifica dei suoli.

E' bene precisare che la modalità di trattamento di questi rifiuti solidi urbani dovrà essere definita prima della cessazione delle attività attraverso una *Due Diligence* legale che tenga in considerazione lo stato di fatto, le responsabilità e la normativa ambientale vigente al momento della dismissione dell'impianto esistente.

Si tenga presente, infatti, che il Testo Unico dell'Ambiente (D. Lgs. 152/06) prevede che all'atto della cessazione delle attività non debbano sussistere passività ambientali sulle matrici suolo, acque superficiali e sotterranee e atmosfera, e non siano abbandonati rifiuti.

Lo stesso Allegato Tecnico dell'A.I.A. (normato anch'esso dal d. Lgs. 152/06 per la parte relativa alla gestione degli impianti) si rifà ai medesimi principi.

La valutazione riassunta nella tabella seguente rappresenta l'ipotesi più onerosa ovvero quella di rimozione dei cumuli di rifiuti interrati presenti nella porzione settentrionale dell'area.

In Allegato 5 sono dettagliate le singole voci di intervento previste.

| RIMOZIONE CUMULI DI MATERIALE ANTROPICO | | |
|---|---|---|
| **I.D.** | **RIEPILOGO STRUTTURALE CATEGORIE** | **COSTO TOTALE** |
| **13** | Rimozione cumuli di rifiuti solidi urbani interrati | 846.978,75 |
| | **TOTALE euro** | **846.978,75** |



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 ... originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Prof. Mauro Bini
Ordinario di Finanza Aziendale
nell'Università L. Bocconi - Milano

# Stima del valore di conferimento di BrianzAcque s.r.l.

# (le cui quote sono oggetto di conferimento)

# in

# Brianza Energia e Ambiente S.p.A. (conferitaria)

# e

# del valore di Brianza Energia Ambiente S.p.A. ante conferimento

# al 30.06.2026

Milano, 30 settembre 2026

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e s.m.i. di documento informatico firmato digitalmente da [illegible] il 30/10/2026 alle ore 15:05:03 e depositato presso il Registro delle Imprese di [illegible] il 30/10/2026 alle ore 15:05:03 con protocollo n. [illegible]
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale digitale, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Prof. Mauro Bini
Ordinario di Finanza Aziendale
nell'Università L. Bocconi - Milano

[Questa pagina è lasciata volutamente bianca]

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PRODOTTA DA [illegible] ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente da [illegible] il 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**INDICE**

**I. L'INCARICO ..... 5**

1.1 Lo scopo dell'incarico ..... 5
1.2 Le competenze professionali ed il requisito di indipendenza. ..... 6
1.3 Il Codice etico e i principi di valutazione adottati. ..... 7
1.4 La configurazione di valore. ..... 8
1.5 La data di riferimento della valutazione ..... 9
1.6 Le fonti informative utilizzate ai fini delle analisi ..... 9

**II. L' ARCHITETTURA DELL'IMPIANTO VALUTATIVO ..... 13**

2.1 L'operazione di integrazione fra BEA e BA ..... 13
2.2 Le scelte di architettura dell'impianto valutativo ..... 14

**III. LA BASE INFORMATIVA E L'ANALISI FONDAMENTALE ..... 20**

3.1 I principali profilo di rischio dei business regolati e non regolati ..... 20
3.2 Le performance storiche di BA e di BEA ..... 30
3.3 I piani di BA e di BEA ..... 32
3.4 Il costo del capitale ..... 42

**IV. STIMA DEL VALORE INTRINSECO ..... 51**

4.1 La formula di valutazione ..... 51
4.2 La comparazione fra le proiezioni a lungo termine delle due entità ..... 54
4.3 La stima del valore di BA e di BEA ..... 58
4.4 L'apprezzamento dei profili di rischio della stima ..... 61

**V. CONCLUSIONI DELLA STIMA E CRITERI SEGUITI ..... 64**

**VI. ATTESTAZIONE ..... 66**



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO CONSIGLIO Numero 54 . Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

[Questa pagina è lasciata volutamente bianca]



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

# I. L'INCARICO

## 1.1 Lo scopo dell'incarico

Lo scrivente, Professore Ordinario di Finanza Aziendale nell'Università L. Bocconi di Milano, è stato incaricato da Brianza Energia e Ambiente S.p.A (di seguito anche BEA) e da BrianzAcque s.r.l. (di seguito anche BA) di stimare: il valore di conferimento ex art. 2343 ter c.c.[1] delle quote di BA (oggetto di conferimento) in BEA (conferitaria) ed il valore di BEA ante conferimento al fine di stabilire il numero di azioni da consegnare ai soci di BA che conferiranno le loro quote a seguito dell'aumento di capitale di BEA a servizio del conferimento. La data di riferimento della stima è il 30.06.2026.

Lo scrivente ha già effettuato la stima dei valori in oggetto alla data del 31 marzo 2026. Tuttavia ,per effetto del prolungarsi del processo decisionale dei Soci anche in relazione ad alcuni rilievi mossi dalla Corte dei Conti è stato richiesto allo scrivente di aggiornare la stima al 30.06.2026. I rilievi della Corte dei Conti non hanno riguardato aspetti valutativi e dunque si è proceduto all'aggiornamento della valutazione. La stima aggiornata tiene conto delle condizioni di scenario, di mercato finanziario e di business intervenute nel primo semestre dell'anno. Nessuno di questi elementi ha comportato modifiche nell'impianto valutativo e nei criteri adottati non essendo intervenute modifiche di ordine fondamentale che giustificassero di apportare delle modifiche. Naturalmente sono stati aggiornati i dati di input alla luce dei risultati del I semestre 2026. Anche l'analisi dei dati di struttura delle due società non ha subito variazioni, non essendo intervenute variazioni nel perimetro operativo.

Il valore di conferimento deve:

1) garantire i creditori ed i terzi dell'effettiva sussistenza del capitale della conferitaria[2] e ciò comporta che la valutazione non possa considerare valori potenziali, ma debba riflettere solo valori in atto (valore *as is*), in quanto il valore di conferimento deve rappresentare il valore più certo delle attività conferite;

[1] L'articolo al secondo comma recita: "*Fuori dai casi in cui è applicabile il primo comma, non è altresì richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, qualora il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura o crediti conferiti sia pari o inferiore:*
*(….)*
*b) al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità*".

[2] E' importante segnalare che BEA (conferitaria) al 30.06.2026 presenta una Posizione Finanziaria Netta (PFN) negativa (= disponibilità liquide eccedenti i debiti finanziari) pari a 5.570K di euro.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO ON LINE DAL 07/10/2026 AL 22/10/2026 REG. PUBBLICAZIONE N. 1205 COPIA CONFORME ALL'ORIGINALE DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Copia prodotta in riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

2) garantire equilibrio fra valore del conferimento e valore delle nuove azioni emesse a servizio del conferimento e ciò comporta che le due entità siano valutate senza considerare le sinergie che ciascuna parte apporta all'integrazione (valore *stand alone*).

Sotto il profilo della sostanza economica il conferimento ed il contestuale aumento di capitale della conferitaria generano effetti del tutto simili a quelli che si realizzerebbero con una fusione e conseguentemente:

- i soci delle due entità parteciperanno alle sinergie che si genereranno in capo alla *combined entity* per effetto dell'integrazione sulla base del valore cui rinunciano (ossia il valore *stand alone* di ciascuna delle due società);
- i valori delle due entità debbono essere stimati sulla base di un omogeneo apprezzamento delle fonti di reddito e di rischio per garantire equità nel rapporto di concambio implicito nel conferimento con contestuale aumento di capitale;
- i creditori sono garantiti dal fatto che il valore di conferimento corrisponde ad un valore in atto (ossia al valore *as is*) e non a meri valori potenziali.

## 1.2 Le competenze professionali ed il requisito di indipendenza.

Lo scrivente è:

- Professore ordinario di Finanza Aziendale nell'Università L. Bocconi di Milano (Dipartimento di Accounting) dove insegna a livello graduate "*Fair value accounting and valuation*" e "*Deal Design*";
- Presidente del Consiglio di Gestione di OIV (Organismo Italiano di Valutazione – lo *standard setter* nazionale nel campo delle valutazioni www.fondazioneoiv.it);
- *Co-chair* dell'*Academic Forum* dell'IVSC – *International Valuation Standard Council*, lo *standard setter* internazionale nel campo delle valutazioni (www.ivsc.org);
- Direttore responsabile della rivista "*OIV Business Valuation Journal*";
- Responsabile della sezione "Valutazioni e Bilanci" della rivista "Le società";
- Autore di numerosi volumi, saggi e articoli su temi di valutazione di azienda, di beni intangibili, di strumenti finanziari;

e svolge da più di 35 anni attività di valutazione di aziende, di attività intangibili, di partecipazioni per diversi scopi e fini.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO CONSIGLIO Numero 54 .
Copia cartacea conforme all'originale digitale, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Lo scrivente dichiara di non aver svolto prima di questo incarico alcuna attività a favore delle società (BEA, BA e loro controllate) e/o di figure apicali e/o dei soci delle società stesse e quindi di essere a tutti gli effetti un "esperto indipendente".

In particolare, lo scrivente dichiara di essere indipendente rispetto:

- ai soggetti che effettuano il conferimento (i soci di BA);
- alle società BEA e BA ed ai relativi amministratori;
- ai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sui soggetti conferenti o su BEA e BA.

Lo scrivente dichiara altresì di aver svolto questo incarico senza vincoli o restrizioni di sorta.

## 1.3 Il Codice etico e i principi di valutazione adottati.

Ai fini dello svolgimento dell'incarico il sottoscritto dichiara di aderire al "Codice dei Principi Etici" redatto dall'*International Valuation Standard Council* nel dicembre 2011.

Lo scrivente nello svolgimento dell'incarico, in osservanza del disposto dell'art. 2343 ter c.c. che richiede che la valutazione risponda a "*principi generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento*", dichiara di aver adottato i PIV- Principi Italiani di Valutazione (2015).

Ai sensi dei PIV le valutazioni possono assumere la forma di pareri valutativi (*limited scope valuation*) o di valutazioni piene. Nelle valutazioni a fini legali – quali sono le valutazioni di conferimento e di aumento di capitale- i PIV richiedono che le valutazioni siano sempre valutazioni piene.

Il PIV I.4.3. così definisce la valutazione piena: "*Una valutazione è un documento che contiene un giudizio sul valore di un'attività (...) fondato su uno svolgimento completo del processo valutativo che si sviluppa attraverso cinque fasi:*

*a) la formazione e l'apprezzamento della base informativa;*

*b) l'applicazione dell'analisi fondamentale;*

*c) la selezione della metodologia o delle metodologie di stima più idonee agli scopi della valutazione;*

*d) l'apprezzamento dei principali fattori di rischio;*

*e) la costruzione di una razionale sintesi valutativa*".

Pertanto, ai fini di questa perizia sono state svolte tutte le fasi del processo descritto.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO DAL 07/10/2026 AL 22/10/2026 REPERTORIO N. 12057 RACCOLTA N. 7076
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia analogica conforme all'originale informatico firmato digitalmente, ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni

## 1.4 La configurazione di valore.

Con riguardo alle valutazioni di conferimento, il PIV IV.5.2 recita. "(...) *Nel caso di conferimento di aziende o di rami di azienda il valore di conferimento è normalmente rappresentato dal minore fra il valore intrinseco e il valore normale di mercato dei beni conferiti*. (...)" e nel commento al principio chiarisce che: " (...) *Nel caso di conferimenti a beneficiarie già operative, la stessa configurazione di valore dovrebbe essere adottata per la stima del prezzo di offerta delle azioni, per garantire la necessaria congruità fra le valutazioni (di conferimento e di emissione di azioni con esclusione del diritto di opzione)* (...)". Il PIV IV.5.3. rafforza il disposto del PIV IV.5.2. chiarendo che: "*Il valore ai fini conferimento deve esprimere il valore dei beni conferiti nelle loro condizioni correnti (....) e normalmente non riflette i benefici attesi dalla beneficiaria a seguito della gestione integrata dei propri beni con quelli oggetto di conferimento*".

Il valore intrinseco cui fa riferimento il PIV IV.5.2. è così definito dal PIV I.6.8: "(...) *Il valore intrinseco esprime l'apprezzamento che un qualunque soggetto razionale operante sul mercato senza vincoli e in condizioni di trasparenza informativa dovrebbe esprimere alla data di riferimento, in funzione dei benefici economici offerti dall'attività (...) e dei relativi rischi*" e nel commento chiarisce che: "*Il valore intrinseco (chiamato frequentemente anche valore economico del capitale nel caso delle aziende) è frutto dell'analisi fondamentale, poiché, pur tenendo presenti gli indicatori di mercato per la quantificazione degli input (in particolare del tasso di attualizzazione), richiede la stima dei benefici economici (dei flussi di risultati e della consistenza patrimoniale nel caso delle aziende)*.

*Il valore intrinseco riflette la realtà operativa dell'azienda (...) nelle sue condizioni correnti (con l'attuale destinazione d'uso, l'efficienza manageriale od operativa corrente, ecc.). Il valore intrinseco non considera alcuna sinergia o alcun efficientamento che un terzo soggetto potrebbe riconoscere nel prezzo di acquisto dell'azienda o del bene. Il valore intrinseco esprime un valore "as is".*

*Il valore intrinseco è funzione della capacità di reddito corrente dell'azienda o del bene e delle opportunità di crescita concretamente realizzabili sulla base di azioni o progetti in cui l'impresa si è già impegnata. Il valore intrinseco esclude ogni tipo di potenzialità latente.* (...)".

Dunque, dovendosi adottare la stessa configurazione di valore sia per la valutazione di conferimento sia per l'aumento di capitale, in questa perizia la configurazione di valore adottata è il valore intrinseco di entrambe le entità (ossia delle quote oggetto di conferimento di BA e delle azioni della conferitaria BA).

È bene chiarire sin d'ora che il valore intrinseco non coincide con il valore di mercato, in quanto entrambe le entità – al di là delle sinergie generabili con l'integrazione – dispongono su base *stand alone*



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PRODOTTA IN DATA 27/10/2026 DAL DOTT. [illegible] AI SENSI DELL'ART. 23 DEL D.LGS. 82/2005 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI E INTEGRAZIONI
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni e integrazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale digitale firmato digitalmente da [illegible] il 27/10/2026

di importanti potenzialità di crescita che nella stima del valore intrinseco debbono essere escluse ma che sarebbero invece riflesse nel valore di mercato di ciascuna delle due entità separatamente considerata.

## 1.5 La data di riferimento della valutazione

La data di riferimento della valutazione definisce il momento temporale a cui è riferita la stima.

La data di riferimento della presente valutazione è il 30 giugno 2026.

## 1.6 Le fonti informative utilizzate ai fini delle analisi

Lo scrivente ha richiesto e ricevuto dalle due società le seguenti informazioni:

BEA/BEAG

1. Statuto BEA
2. Statuto BEAG
3. Precedente valutazione dell'*advisor* (dott. Nicola Giuliano del 31/07/2025)
4. Bilanci dal 2020 al 2025
5. Budget 2026 (con relativi razionali)
6. Piano 2025-2029
7. Politica di ammortamento cespiti
8. Documentazione di *due diligence* messa a disposizione di *KPMG Advisory*
9. Tax rate usato in arco piano
10. Indagini qualità del servizio/soddisfazione clienti, ecc.
11. Analisi dei Rischi ambientali
12. Conto economico e stato patrimoniale al 30.06.2026 e scostamenti rispetto al budget BA
13. Statuto BA
14. Precedente valutazione dell'*advisor* (Utiliteam/Audita del 23 11/2025)
15. Bilanci dal 2020 al 2024 e preconsuntivo 2025
16. Budget 2026 (con relativi razionali)
17. Piano 2025-2029 e Piano 2025-2041 (nella prospettiva dell'integrazione)



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme alla deliberazione consiliare n. 54 del 27/10/2026, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni ed integrazioni

18. Piano 2025-2029 con stima del Valore Residuo[3]
19. Politica ammortamento cespiti
20. Quadro normativo di riferimento utilizzato ai fini delle proiezioni di piano
21. Tax rate in arco piano
22. Indagini qualità del servizio/soddisfazione clienti, ecc.
23. Analisi dei Rischi ambientali
24. Conto economico e stato patrimoniale al 30.06.2026 e analisi degli scostamenti
25. Dettaglio delle componenti della voce altri ricavi (oggetto di aggiornamento nel piano industriale)
26. Motivazione degli scostamenti degli accantonamenti del primo semestre 2026 vs. previsione di budget 2026
27. Piano industriale aggiornato per la voce altri ricavi.

Inoltre, è stato prodotto da entrambe le società il *Piano Industriale Combined* redatto con il supporto degli *advisor* KPMG Advisory S.p.A. e Utiliteam Co. S.r.l., nell'interesse esclusivo delle due società.

Va segnalato che BA ha rivisto il piano industriale per gli anni dal 2027 al 2041 relativamente alla voce altri ricavi. In particolare, l'importo degli altri ricavi è stato incrementato rispetto al piano originario per rimuovere una eccessiva prudenza riposta nella versione precedente di piano dove gli altri ricavi erano significativamente inferiori rispetto alla media storica.

Di seguito (tab. 1) si riporta la dinamica della voce altri ricavi nell'ultimo triennio a confronto con l'importo inserito nella revisione del piano. Escludendo dagli altri ricavi la premialità Arera, gli altri ricavi di piano corrispondono alla media storica dell'ultimo triennio (lo scostamento è solo del + 0,9%).

[3] Il Valore Residuo del gestore e del servizio Idrico Integrato (SII) è il valore dei cespiti del gestore SII come stimato ai sensi dell'Art. 31 MTI-4.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN DATA 27/10/2026 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**Tab.1 Altri ricavi BA (dinamica storica a confronto con previsioni 2027/2041**

| Voce | 2025 | 2024 | 2023 | Media 23/25 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Ricavi per commesse C/to terzi | 325.219 | 812.483 | 1.188.143 | 775.282 | | |
| Risarcimenti danni | 217.692 | 614.033 | 15.988 | 282.571 | | |
| Rimborsi vari | 331.421 | 245.721 | 185.261 | 254.134 | | |
| Entrate diverse | 283.751 | 276.140 | 222.748 | 260.880 | | |
| Certificati Bianchi | 334.530 | 312.000 | 310.000 | 318.843 | | |
| Altri ricavi diversi | 1.298.495 | 1.368.316 | 3.145.901 | 1.937.571 | | |
| Canoni locazione | 604.802 | 548.804 | 534.980 | 562.862 | | |
| Sopravv. Attive AP | 1.673.764 | 2.426.601 | 361.922 | 1.487.429 | | |
| Rilasci fondo | 1.225.020 | 14.364 | 28.727 | 422.704 | Altri ricavi piano 27/41 | delta rispetto a media storica |
| Recupero spese legali | 151.663 | 161.208 | 91.749 | 134.873 | | |
| **Totale senza premialità Arera** | **6.446.357** | **6.779.669** | **6.085.419** | **6.437.148** | **6.497.868** | 0,9% |
| Premialità Arera | 2.468.445 | 0 | 2.752.259 | | | |
| *Totale Generale* | *8.914.802* | *6.779.669* | *8.837.678* | | | |

Va inoltre segnalato che la situazione economica di BA al 30.06.2026 evidenzia un livello di accantonamenti eccedente rispetto alla previsione di piano per l'anno 2026. In particolare, gli accantonamenti al 30.06.2026 sono pari a 529mila euro rispetto ad una previsione per l'anno 2026 di 630mila euro. La società ha spiegato che lo scostamento (inatteso) è dovuto ad una riserva specifica di 244k euro stanziata nel primo semestre20 26 a fronte di un incidente occorso presso l'impianto di depurazione di Monza. La società ha altresì chiarito che prevede che una porzione di tale riserva potrà essere rilasciata in quanto il rischio è coperto dall'assicurazione RCT. Prudentemente ai fini delle stime si è comunque provveduto a correggere in aumento gli accantonamenti previsti per il 2026 (ponendoli pari agli accontamenti annualizzati del I semestre = euro 529mila x 2 = euro 1.058mila, con una correzione nel II semestre 2026 di 428mila euro, pari a 1.058mila al netto dei 630mila euro previsti a piano) e di aumentare gli accantonamenti per gli anni successivi di una frazione decrescente di tale incremento per considerare la possibilità di manifestazione di imprevisti nel periodo 2027/2041.

Con riguardo a BEA i dati di consuntivo hanno confermato le previsioni di budget ed il piano è stato confermato.

Lo scrivente ha assunto come veritiere, complete e corrette le informazioni trasmesse dal management di BA e di BEA. Nessuna verifica è stata compiuta in merito alla correttezza dei dati forniti. L'analisi ha riguardato esclusivamente la ragionevolezza delle previsioni. Ai fini della ragionevolezza delle previsioni si è tenuto conto della elevata qualità del servizio erogato dalle due società nella percezione della clientela, come riflessa nelle indagini prodotte, che permette di identificare un profilo di eccellenza di entrambe le società.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO DAL 07/10/2026 AL 22/10/2026 REG. PUBBLICAZIONE N. 1205/2026
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia prodotta in modalità automatica ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni ed integrazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni ed integrazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

La stima non ha considerato alcun rischio ambientale, in quanto sulla base della informazione prodotta dalle due società esistono rischi solo più che remoti.

Lo scrivente non ha tenuto in considerazione le valutazioni svolte in precedenza dagli *advisor* di ciascuna delle due società, in quanto si tratta di valutazioni: riferite ad una data diversa, prive di indicazione della configurazione di valore stimata e pertanto non aderenti a principi generalmente accettati (PIV o IVS – *International Valuation Standard*) come richiesto invece dall'art. 2343 ter c.c..

Lo scrivente ha estratto i parametri di mercato e le altre informazioni dai seguenti database: AIDA Bureau Van Dijk, Factset, Refinitiv, Datastream e Consensus Forecasts (Ottobre 2025).

Lo scrivente ha effettuato una visita presso le due società visionando i relativi impianti di sede il 30 gennaio 2026.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PROTOCOLLO N.0000124/2026 del 05/02/2026 ALLEGATO "B" ALLA RACCOLTA N.16205 DEL 05/02/2026 REPERTORIO N.9360 DEL 05/02/2026 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Copia prodotta in modalità automatica ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026. Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

## II. L' ARCHITETTURA DELL'IMPIANTO VALUTATIVO

### 2.1 L'operazione di integrazione fra BEA e BA

Il progetto di aggregazione fra BEA (società operante nel settore dei servizi ambientali e della generazione di energia) e BA (società di gestione del ciclo idrico integrato) - entrambe operanti nella provincia di Monza e della Brianza ed entrambe a partecipazione pubblica - mira a creare una *multiutility* a presidio del servizio idrico e del servizio di igiene ambientale, di teleriscaldamento e di produzione di energia. La *combined entity* potrà gestire un ciclo "risorse-ambiente" integrato verticalmente, grazie all'uso dell'energia prodotta nella gestione del servizio idrico e più in generale alla possibilità di sfruttare i profili complementari delle due società, così sinteticamente identificabili:

- BA: azienda energivora, con necessità finanziarie per sostenere un piano dimensionalmente molto rilevante di nuovi investimenti (*cash hungry*), operante in un settore regolato;
- BEA [4] : azienda produttrice di energia, con generazione di cassa (*cash cow*) e attività prevalentemente non regolata[5].

Gli *advisor* (KPMG e Utiliteam) hanno stimato che l'integrazione fra le due entità comporterà costi limitati (2 milioni di euro) a fronte di sinergie attese molto rilevanti (stimate sull'orizzonte 2026-2041 in 71 milioni di euro[6]) riconducibili a cinque principali aree:

a) stabilizzazione del prezzo dell'energia elettrica per BA (minimizzazione del rischio legato alla volatilità dei mercati energetici): beneficio stimato pari a 23,1 milioni di euro;
b) smaltimento dei fanghi di BA da parte di BEA (sinergie di costo, al netto dell'investimento necessario per il trattamento dei fanghi essiccati): beneficio stimato pari a 0,6 milioni di euro;

[4] BEA è la holding industriale del Gruppo BEA che svolge quale attività principale il coordinamento della partecipata BEA Gestioni (BEAG) – società a capitale misto pubblico-privato, controllata al 90% da BEA – attiva nella gestione e valorizzazione dei rifiuti urbani e speciali, pericolosi e non pericolosi, nella distribuzione di calore tramite rete di teleriscaldamento e nella produzione di energia da fonti rinnovabili e che si avvale degli impianti di proprietà di BEA.

[5] L'attività di smaltimento rifiuti avviene a mercato e gli unici condizionamenti derivanti dal quadro normativo riguardano le prescrizioni contenute in allegato tecnico AIA per i costi che queste generano (analisi e monitoraggio effluenti, acquisto reagenti per garantire i livelli emissivi etc.). Per quanto attiene il teleriscaldamento, il servizio è da poco entrato in regime regolatorio ARERA. Sino a tutto il 2025 è stato applicato il regime transitorio, ai sensi della deliberazione 638/2023 che istituisce il metodo di tariffazione MTL-T. Si è in attesa della pubblicazione del metodo tariffario per il primo periodo di regolazione. La tariffa (e, conseguentemente, i ricavi dell'attività) sono stati stimati in arco piano sulla base della formula attualmente disponibile.

[6] Valori cumulati non attualizzati



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PROTOCOLLO N.0012024 del 07/01/2026 ID 1205703 Classif. 1.1 Fascicolo 2025/1.1/1 Allegato n. 1 alla delibera di CONSIGLIO Numero 54 del 22/10/2026 Copia composta da n. 67 pagine, di cui 0 pagine di allegati, conforme all'originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026. Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente da 2 soggetti, registrato il 22/10/2026

c) risparmio di oneri finanziari conseguente a minor debito (164 milioni di euro) di BA a fronte del piano investimenti con risparmi di oneri finanziari stimati in 30,3 milioni di euro;

d) risparmio di costo del personale - per il venir meno dell'esigenza di sostituire 19 risorse (9 di BEA e 10 di BA) in uscita fisiologica per pensionamento - stimato in 12,9 milioni di euro;

e) razionalizzazione della gestione degli immobili di BA: beneficio stimato pari a 4 milioni di euro.

L'analisi degli *advisor* non segnala alcuna possibile dissinergia a seguito dell'integrazione.

Già si è detto in precedenza che le valutazioni a fini di conferimento di azienda (e le correlate valutazioni a supporto dell'aumento di capitale) devono escludere i benefici dell'integrazione fra le società. La valutazione deve adottare la prospettiva *stand alone "as is"*, dovendo esprimere il valore in atto al quale i soci delle due entità rinunciano aderendo al progetto di integrazione. Tuttavia, è chiaro che il vero vantaggio per i soci delle due entità consiste nelle potenzialità che le due società potranno esprimere e nei benefici da integrazione che si genereranno in capo alla *combined entity*. Il valore (di mercato) post integrazione delle due entità è un valore *con potenzialità* e *con sinergie,* mentre il valore oggetto di stima ai fini del conferimento e del correlato aumento di capitale è un valore (intrinseco) *senza potenzialità* e *senza sinergie*. Un ulteriore importante vantaggio dell'integrazione è rappresentato dalla possibilità di ampliare e sviluppare la logica di servizio ai comuni soci.

## 2.2 Le scelte di architettura dell'impianto valutativo

Le scelte di architettura dell'impianto valutativo devono garantire il rispetto di tre vincoli imprescindibili:

1) la configurazione di valore oggetto di stima;
2) l'unità di valutazione;
3) l'omogeneità dei criteri di stima.

Con riguardo al primo vincolo va richiamato il fatto che il valore intrinseco deve riflettere la realtà operativa delle aziende nelle loro condizioni correnti (prospettiva *as is*) e autonome (prospettiva *stand alone*), ossia deve riflettere le opportunità di crescita concretamente realizzabili sulla base di azioni o progetti in cui l'impresa si sia già impegnata. Non bisogna intendere la prospettiva *as is* né come una valutazione caratterizzata da un orizzonte di previsione di breve termine né come una valutazione statica. Il termine *as is* si riferisce al fatto che la valutazione deve fondarsi su una capacità di reddito prospettica sostenibile, le cui basi sono già individuabili e facilmente dimostrabili al tempo della valutazione in quanto le premesse economiche sono già in atto. La distinzione fra valore in atto e valore



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PROTOCOLLO N.0122426/2026 del 05/10/2026 ALLEGATO "A" alla DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia composta da n. 67 pagine, di cui questa compresa, conforme all'originale informatico firmato digitalmente ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, acquisito dal Consiglio Regionale in data 05/10/2026.
Riproduzione cartacea di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

potenziale non è in nessun modo correlata alla durata dei flussi di risultato da considerare, in quanto la durata è sempre molto lunga o indeterminata, come impone la vita presumibile dell'impresa. La distinzione non è neppure correlata al fatto che il valore in atto debba considerare la costanza dei flussi di risultato attesi, in quanto la capacità di reddito va intesa in forma dinamica e quindi espressiva delle prospettive di crescita riconducibili allo sfruttamento dello spazio economico presidiato dall'impresa sulla base delle attività in essere e del loro naturale sviluppo. Il valore potenziale fa riferimento ad iniziative nuove, programmi di sviluppo rilevanti, capacità non ancora raggiunte – seppur possibili – che non attengono alla dimensione presente dell'azienda come è, dove è (*as is-where is*).

Con riguardo al secondo vincolo (unità di valutazione), oggetto di valutazione è il valore del 100% dell'*equity* (valore delle quote conferite per BA e valore delle attività nette pre-conferimento per BEA). Il valore delle azioni e delle quote che compongono il capitale delle due aziende è da ricavarsi pro-quota. Ciò comporta che ai fini della stima non siano applicati né premi né sconti, perché ciascuna delle due entità contribuisce al progetto di integrazione con l'intero capitale ed i creditori della conferitaria (BEA) sono garantiti dal valore delle quote conferite di BA.

Con riguardo al terzo vincolo (omogeneità dei criteri di stima), occorre innanzitutto chiarire che occorre scartare tutti quei criteri che non sono adatti ad esprimere il valore intrinseco delle entità considerate. Si tratta dei criteri riconducibili alla metodica di mercato (*market approach*) quali i multipli di società quotate comparabili o di transazioni comparabili o alla metodica del costo (*cost approach*) quali i criteri patrimoniali. Infatti:

- i criteri di mercato muovono da prezzi che si formano sul mercato di borsa o sul mercato del controllo di società non quotate che non esprimono necessariamente valori in atto. In linea di principio, va poi considerato che: (i) le società italiane quotate nel campo delle *utilities* sono aziende multi business di grandi o grandissime dimensioni e come tali difficilmente comparabili alle due entità oggetto di questa valutazione e (ii) le transazioni sul mercato del controllo di società che operano in settori regolamentati, in quanto gestiscono in regime di monopolio naturale una infrastruttura distributiva in assenza di concorrenza nel mercato, esprimono la concorrenza fra potenziali acquirenti per acquisire lo specifico mercato di riferimento[7]. Ciò comporta l'inutilizzabilità dei multipli come criterio di valutazione nel nostro specifico caso.

[7] Nei settori regolati la concorrenza non è nel mercato, ma per il mercato.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO DAL 05/12/2025 AL 19/12/2025 AI SENSI DELL'ART. 124 DEL D.LGS. 267/2000 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI E INTEGRAZIONI
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

- i criteri patrimoniali non forniscono una base valutativa adeguata, in quanto non indicano né la capacità di reddito né il profilo di rischio dell'azienda. A questo riguardo il PIV. III.I.29 recita: "*Le valutazioni di tipo patrimoniale sono accettabili ai fini delle valutazioni legali solo quando le prospettive reddituali dell'azienda, o del ramo di azienda in esame, indicano la presenza di un saggio di rendimento del capitale (proprio ed operativo) in linea con il rendimento atteso dal mercato da investimenti di pari rischio. Il valore delle attività maggiormente esposte al rischio d'impresa dovrebbe perciò essere sempre sottoposto a verifica reddituale*.[8]" Inoltre, nei settori regolati, il sistema tariffario dovrebbe consentire alle società regolate di recuperare il proprio capitale nei tempi della durata concessoria, ma questa condizione va verificata, mentre nei settori non regolati, la dotazione patrimoniale non esprime un valore di riferimento utile in quanto prescinde dalla capacità di reddito e dalla sua sostenibilità nel tempo; anche in questi casi è necessaria una verifica reddituale.

Ciò premesso le scelte di architettura dell'impianto valutativo hanno riguardato:

1) l'adozione per entrambe le società dell'*income approach* (criterio reddituale) nella forma di DCF- *Discounted Cash Flow* nella prospettiva *asset side*, che ricava il valore dell'*equity* per differenza fra il valore delle attività (*Enterprise Value*), ottenuto sulla base dei flussi di cassa operativi netti e la posizione finanziaria netta[9];
2) l'adozione per entrambe le società di piani che escludessero investimenti futuri espressione di potenzialità e non invece di una dinamica evolutiva naturale della situazione corrente. Ciò ha comportato per BA l'esclusione degli investimenti eccedenti il Piano di Ambito, ossia gli investimenti che la società ha pianificato nel rispetto della concessione, e per BEA l'esclusione della terza linea del termovalorizzatore;
3) l'utilizzo per entrambe le società di piani con assunzioni omogenee relativamente alla dinamica inflattiva prevista (2%) ed al tax rate marginale (tasso nozionale= 27,3%);
4) l'adozione di due diversi orizzonti di previsione esplicita: il piano di BEA sino al 2029[10] ed il piano di BA sino al 2041 che considera i soli investimenti del Piano di Ambito fino alla scadenza

[8] Continua il principio recitando: "*Nonostante questa limitazione, l'accertamento della consistenza effettiva del patrimonio netto aziendale, a valori di mercato, è comunque utile ai fini di un corretto apprezzamento della capacità dell'azienda, o del ramo di azienda, di generare flussi di risultati".*

[9] Questa scelta si giustifica anche sulla base del fatto che le due società reinvestono gli utili generati e non distribuiscono dividendi. Il reinvestimento in attività operative comporta un incremento di capitale investito il cui valore deve essere verificato in prospettiva *asset side*. Ai fini della stima del valore dell'equity si tiene conto anche di eventuali surplus asset non operativi e del fondo TFR.

[10] Gli investimenti previsti nel piano di BEA sino al 2029 consistono ne:



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale cartaceo ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

della concessione[11]. La diversa durata di previsione esplicita dei flussi di risultato comporta per BEA l'assunzione di una vita indefinita post 2029 e per BA l'assunzione della migliore opzione a fine concessione fra il subentro di altro operatore o il rinnovo della concessione stessa ricorrendo condizioni di efficienza gestionale.

Queste scelte consentono di:

a) fondare la stima del valore intrinseco sulla base di un criterio reddituale in grado di catturare i diversi rischi dei due business;
b) sterilizzare gli effetti di investimenti di sviluppo che non possono trovare rappresentazione nel valore intrinseco (il valore attuale netto dei futuri investimenti di sviluppo deve essere escluso dalla stima del valore in atto);
c) fondare il valore di ciascuna azienda sulla base del piano "base" *stand alone* che ne giustifica per BA la concessione e per BEA l'operatività a mercato nel bacino territoriale di riferimento.

Queste stesse scelte al contempo escludono che il valore stimato possa esprimere:

a) il valore di investimento di ciascuna azienda per potenziali investitori in grado di garantire un miglior uso delle attività stesse in combinazione con altre (economie di scala, economie di scopo, ottimizzazione della struttura finanziaria);
b) il valore potenziale ricavabile dall'integrazione di BA con BEA (per effetto delle sinergie di cui godrebbe la *combined entity*)
c) il valore di mercato delle aziende alla data corrente, in quanto tale valore considererebbe anche le potenzialità di sviluppo di ciascuna azienda e le eventuali sinergie che un partecipante al mercato sarebbe disposto a riconoscere nel prezzo di acquisto; componenti di valore che, il valore intrinseco deve necessariamente escludere;

- l'ampliamento della rete di teleriscaldamento di Desio per un importo complessivo di € 10,5 mln. nel biennio 2026-2027;
- l'ampliamento della rete di teleriscaldamento di Seveso per un importo complessivo pari a € 2,9 m nel 2026 (a fronte di investimenti per €1,8 mln. nel 2025)
- ampliamento della rete di teleriscaldamento in altri comuni nel 2029 per €6,0 mln;
- investimenti legati all'impianto fotovoltaico di Cava Farina per € 10,0 mln. nel biennio 2026-2027;
- investimenti di manutenzione per € 4,4 mln.

[11] Complessivamente gli investimenti 2026-2041da Piano d'Ambito ammontano a 443,5 milioni di euro, rispetto ad un "monte" investimenti nella prospettiva di integrazione di complessivi 788,4 milioni euro. La sterilizzazione ha riguardato dunque 344,9 milioni di euro di investimenti pari al 44% degli investimenti del piano redatto ai fini di integrazione.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

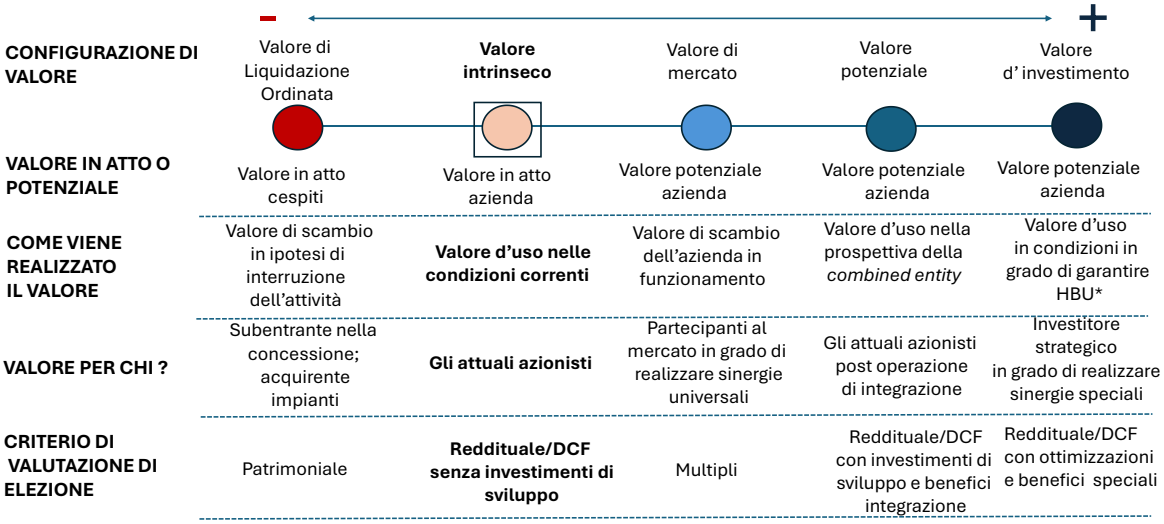
COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO ON LINE DAL 07/10/2026 AL 22/10/2026 REG. PUBBLICAZIONE N. 1205 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale digitale ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

d) il valore delle aziende in ipotesi di interruzione dell'attività o della concessione (liquidazione ordinata).

È' importante sottolineare che il valore in atto cui gli azionisti delle due entità rinunciano per effetto dell'operazione di integrazione non esprime né il massimo prezzo realizzabile in una transazione nel mercato del controllo né il valore pro-quota della *combined entity*. Questi due ultimi valori - il valore di mercato ed il valore pro-quota della *combined entity* - assumono rilievo in sede di valutazione di convenienza dell'operazione di integrazione (rispetto ad una cessione sul mercato del controllo), ma non quando la decisione – come nel nostro caso - è già stata assunta e si tratta di dare compimento al conferimento ed al conseguente aumento di capitale con rinuncia al diritto di opzione. Le valutazioni a fini di conferimento e di aumento di capitale assolvono alle funzioni di garantire i creditori della *combined entity* del valore in atto delle attività nette ed i soci delle due entità di una equa partecipazione dei benefici generabili con l'integrazione e non invece alla funzione di verificare se la decisione di integrazione costituisce la migliore soluzione adottabile.

La figura 2, riprodotta di seguito, descrive i profili caratterizzanti le diverse configurazioni di valore. Dal confronto di quei profili si possono apprezzare le differenze nelle configurazioni di valore ed in particolare le differenze fra il valore intrinseco ed il valore di mercato ed il valore potenziale (da integrazione). La figura 3 distingue le due fasi relative all'integrazione: la fase della decisione che coinvolge il confronto fra valore potenziale e valore di mercato e la fase dell'esecuzione che riguarda il conferimento e l'aumento di capitale. La figura illustra le componenti che alimentano le configurazioni di valore delle due fasi.

**Figura 2. Configurazioni di valore a confronto**

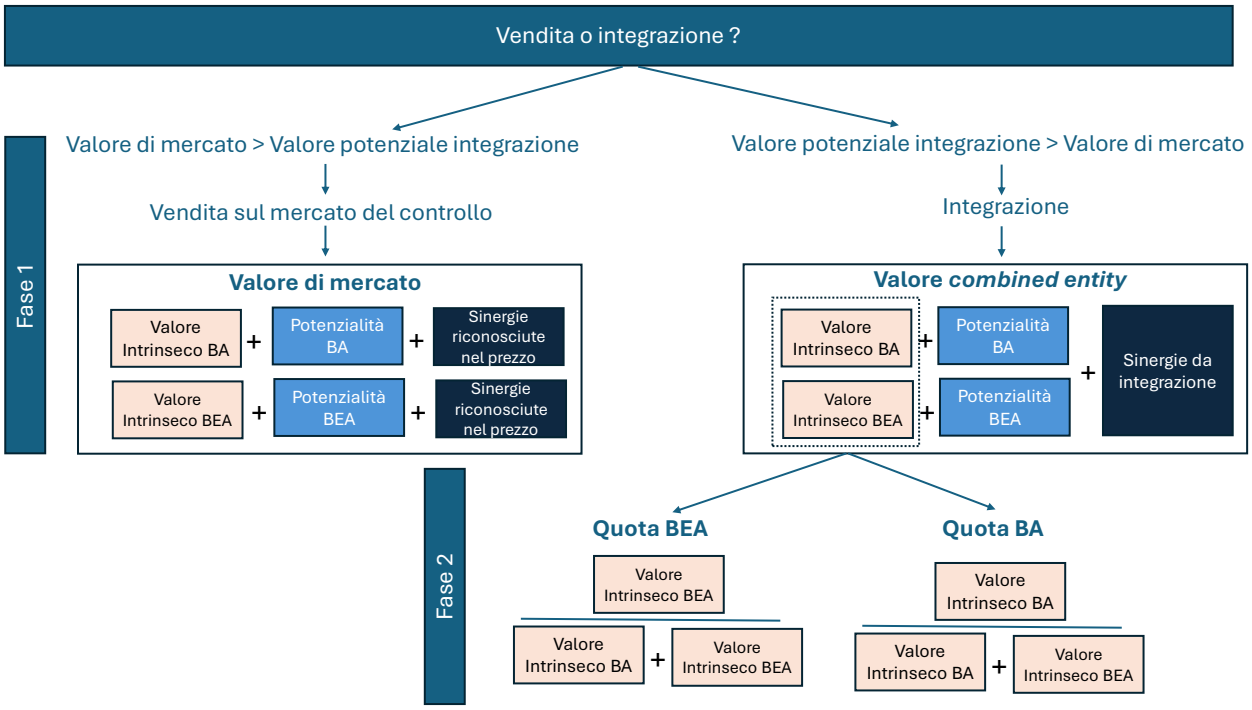





Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN DATA 30/10/2026 NEL REGISTRO UFFICIALE DELLA CAMERA DI COMMERCIO DI MILANO MONZA BRIANZA LODI, ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

**Figura 3. Dalla decisione di integrazione (fase 1) alle quote della *combined entity* (fase 2): le configurazioni di valore rilevanti**






Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO DAL 07/10/2026 AL 22/10/2026 CON N. 1620 DOCUMENTO FIRMATO DIGITALMENTE DA ADS S.R.L. CON CERTIFICATO EMESSO DA ARUBA PEC S.P.A. NG CA 3 SERIAL#: 3e8ed0
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale informatico firmato digitalmente da ADS S.R.L. con certificato emesso da ARUBA PEC S.P.A. NG CA 3 Serial#: 3e8ed0
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

## III. LA BASE INFORMATIVA E L'ANALISI FONDAMENTALE

### 3.1 I principali profilo di rischio dei business regolati e non regolati

L'analisi della capacità di reddito e dei rischi di qualsiasi azienda poggia sulla comprensione degli elementi caratteristici dell'attività tipica. Il primo e più importante elemento distintivo nell'analisi del profilo di rischio delle *utilities* attiene al fatto che operino in un settore regolamentato, come BA (servizio idrico integrato), o viceversa a mercato, come BEA (servizi di igiene ambientale e produzione di energia). Di seguito sono analizzati i profili di rischio caratterizzanti i business di *utilities* regolate e delle *utilities* non regolate. Obiettivo dell'analisi è comprendere anche se BA e BEA – che sono *utilities* locali, non geograficamente diversificate – presentino un profilo di rischio superiore a quello di aziende di maggiori dimensioni ed a proiezione nazionale, che richieda un *size premium* nella stima del costo del capitale.

L'analisi è dunque rivolta ad identificare i fattori che concorrono, per ciascuna delle due tipologie di business (regolato e non regolato) a definirne il profilo di rischio. L'analisi definisce neutro il profilo di rischio di un'entità medio rappresentativa di ciascuna tipologia di business. In presenza di profili di rischio contenuti o neutri ed in assenza di profili di rischio elevati, si può concludere che la dimensione locale della società non legittima l'uso di premi per il rischio per la *size*.

***Utilities regolate***

Il profilo di rischio delle attività svolte dalle *utilities* regolate (come BA) può essere ricondotto a quattro principali fattori:

1) regolatorio
2) scala, ambito e diversificazione;
3) efficienza operativa
4) redditività.

Di seguito è riportata un'analisi sintetica dei quattro fattori descritti.

*Regolatorio*

La prima caratteristica delle attività regolate, consiste nel fatto che la società che gestisce in regime di monopolio naturale una infrastruttura, non è esposta – se non indirettamente – alle forze competitive di mercato. Ciò comporta che il vantaggio competitivo dell'azienda non riflette come nei settori non regolati l'intensità competitiva nel bacino di azione della società (non esistendo concorrenti diretti), quanto piuttosto il quadro ed il regime regolamentare cui la società è sottoposta. Infatti, il quadro ed il



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO DAL 05/12/2025 AL 07/12/2025 REG. PUBBL. N. 1205 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Copia composta da n. 67 pagine, di cui questa è la pagina 20. Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

regime regolamentare concorrono a definire le condizioni alle quali la società di servizi opera e a determinarne in buona misura le performances.

I profili regolamentari che assumono importanza sono quattro:

1) la stabilità regolatoria e la trasparenza/prevedibilità del sistema tariffario;
2) il sistema di formazione delle tariffe e la sua efficacia nel consentire il pieno recupero dei costi e degli investimenti nei flussi di cassa operativi e/o nel valore di subentro;
3) la stabilità finanziaria che il sistema regolatorio è in grado di garantire alla società anche quando sono previsti investimenti rilevanti;
4) l'indipendenza regolatoria da scelte politiche (non economiche).

Questi elementi concorrono a definire il profilo di rischio dell'attività svolta in regime regolato. Di seguito sono descritti gli elementi del regime regolatorio che concorrono a definire un profilo di rischio rispettivamente contenuto o elevato. Quando sono contemporaneamente presenti alcuni fattori di rischio contenuto ed altri a rischio elevato in misura bilanciata, il profilo di rischio può definirsi neutro.

Rischio contenuto

Il quadro regolatorio è caratterizzato da elevata trasparenza, prevedibilità e stabilità istituzionale, elementi che supportano la visibilità dei flussi di cassa e riducono i rischi.

Il *framework* tariffario consente:

- recupero integrale e tempestivo dei costi operativi (fissi e variabili);
- pieno riconoscimento degli investimenti attraverso ammortamento e remunerazione adeguata della base patrimoniale regolatoria;
- meccanismi di aggiustamento automatico per costi volatili o non previsti;
- eventuali *pass-through* per componenti esogene rilevanti (es. costo energia);
- remunerazione incentivante su nuovi investimenti.

Quando ricorrono queste condizioni la società presenta una generazione di cassa stabile e compensativa lungo diversi cicli macroeconomici. Il sistema regolatorio risulta sufficientemente indipendente da pressioni politiche, anche in contesti di *stress*. La pre-approvazione dei piani di investimento e il supporto alla liquidità durante la fase realizzativa riducono il rischio di disconoscimento dei costi.

Rischio elevato



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO DAL 27/10/2026 AL 11/11/2026 REPERTORIO N. 12505 DEL 27/10/2026
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia analogica conforme all'originale digitale ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Il contesto regolatorio presenta limitata trasparenza e prevedibilità, con potenziale volatilità nelle decisioni tariffarie.

Il *framework* tariffario evidenzia:

- recupero parziale e/o ritardato dei costi operativi;
- incertezza nel riconoscimento degli investimenti e nella remunerazione del capitale;
- assenza o inefficacia di meccanismi di mitigazione dei rischi esogeni;
- pratiche tariffarie che possono deteriorare il profilo creditizio.

Quando ricorrono queste condizioni la società presenta fasi con ridotta capacità di generare cassa alternate a fasi con flussi di cassa anche pesantemente negativi, con limitata capacità di miglioramento strutturale e crescita consistente di indebitamento. Gli impegni di capitale possono risultare elevati in assenza di solide garanzie regolatorie di pieno recupero, aumentando il rischio di credito.

BA presenta un rischio regolatorio <u>neutro</u>, in quanto assomma alcuni profili di rischio debole (regolazione trasparente) ma altri di rischio elevato (redditività inferiore al costo marginale del debito)

*Scala, ambito e diversificazione*

I fattori di rischio da tenere in considerazione sono i seguenti:

<u>Rischio contenuto</u>

- la società presenta un'elevata stabilità e prevedibilità dei ricavi e della redditività, elementi che attenuano la vulnerabilità a *shock* macroeconomici, pressioni competitive o cambiamenti tecnologici;
- la base clienti è ampia e ben diversificata, con prevalenza di segmenti residenziali e PMI, e assenza di concentrazioni rilevanti tali da generare rischi di controparte. L'esposizione geografica è distribuita su più territori di servizio, rafforzando la resilienza operativa;
- non si rilevano concentrazioni significative per *asset* o fornitori; eventuali dipendenze risultano gestibili grazie alla sostituibilità degli *asset* o alla diversificazione della *supply chain*.

<u>Rischio elevato</u>

- il profilo di ricavi e redditività evidenzia volatilità e limitata sostenibilità, con conseguente esposizione a fattori macroeconomici, competitivi e tecnologici;



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PODELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 del 07/10/2026 Adunanza del 05/10/2026 Repertorio n. 52 Progressivo n. 2 Codice fiscale 12065701003 Rep. n. 0052026 del 07/10/2026 Registrato a Milano 1 il 08/10/2026 Posizione 1T Serie 1 Codice identificativo univoco 26T1000052026 Copia composta da 67 pagine, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026. Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni; il documento informatico originale è disponibile presso gli archivi informatici della società.

- la base clienti è ristretta o concentrata per settore o controparte, in un contesto economico con limitata diversificazione e prospettive di crescita contenute. L'esposizione geografica è limitata a un singolo territorio di servizio, aumentando la correlazione ai rischi locali;
- sono presenti concentrazioni rilevanti su singoli fornitori o *asset* critici non facilmente sostituibili, con potenziali impatti negativi sulla continuità operativa e sul profilo di rischio commissivo.

BA presenta un rischio di scala, ambito e diversificazione contenuto. Pur operando in una geografia definita, si caratterizza infatti per una buona prevedibilità dei ricavi.

*Efficienza operativa*

I fattori di rischio da tenere in considerazione sono i seguenti:

Rischio contenuto

- la società presenta una struttura dei costi competitiva rispetto ai *peer*, con volatilità contenuta e adeguata leva operativa. La generazione di ricavi e margini è sostenuta da efficienze operative, controllo dei costi e utilizzo efficace della base di *asset*;
- il profilo degli *asset,* in termini di età, stato manutentivo e tecnologia, supporta la sostenibilità delle *performance* operative e il raggiungimento degli obiettivi regolatori. Il *track record* in materia di sicurezza e affidabilità del servizio è solido, con rispetto costante degli *standard* richiesti dagli *stakeholder*, inclusi i regolatori;
- l'esposizione ambientale risulta gestibile e coerente con gli *standard* attuali e prospettici. Il management dimostra disciplina nel controllo dei costi fissi e variabili, operando entro i limiti autorizzati in sede regolatoria e mantenendo allineata la gestione del capitale circolante ai cicli di incasso riconosciuti;
- la società evidenzia competenze consolidate di *project management,* con esecuzione dei programmi di investimento generalmente entro i tempi e i *budget* approvati, limitando il rischio di extracosti o disconoscimenti regolatori.

Rischio elevato

- la struttura dei costi è meno efficiente rispetto ai *peer* e caratterizzata da maggiore volatilità, con limitata capacità di sostenere la redditività nel medio periodo. Il posizionamento competitivo sui costi non supporta adeguatamente la resilienza dei margini.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ADEMPIMENTO AGLI OBBLIGHI DI PUBBLICITÀ LEGALE DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

- l'ampiezza e la complessità del programma di investimenti possono generare inefficienze operative e tensioni sulla capacità esecutiva. Il *track record* in materia di sicurezza e affidabilità del servizio è debole, con ripetuti scostamenti rispetto agli *standard* richiesti dagli *stakeholder*.
- la società presenta criticità nel rispetto degli *standard* ambientali vigenti e risulta vulnerabile a un inasprimento del quadro normativo. Il controllo dei costi operativi risulta meno disciplinato, con frequenti superamenti dei livelli autorizzati dal regolatore.
- le competenze di *project management* appaiono inadeguate come evidenziato da continui sforamenti di budget e ritardi nella realizzazione dei progetti, inclusi quelli relativi alla manutenzione ordinaria, aumentando il rischio operativo e regolatorio.

BA sotto il profilo dell'efficienza operativa presenta un rischio contenuto, per via di una struttura di costi efficiente, buono stato manutentivo degli asset e competenze di *project management*.

*Redditività*

I fattori di rischio da tenere in considerazione sono i seguenti:

Rischio contenuto

- tasso di rendimento conseguito stabilmente pari o superiore alla redditività autorizzata;
- capacità dimostrata di assorbire scostamenti di costo o volume senza erosione strutturale della redditività;
- esposizione limitata o marginale alla volatilità degli utili derivante da:
  - attività non regolamentate affiliate;
  - operazioni regolamentate sensibili al mercato;
- EBITDA *margin* coerente o superiore ai *peer*, salvo distorsioni non ricorrenti;
- volatilità degli utili contenuta; eventuali differenze tra risultati contabili e risultati regolatori non compromettono la stabilità economica sottostante.

Rischio elevato

- tasso di rendimento strutturalmente inferiore al ROE autorizzato e ai livelli dei *peer*;
- incapacità di compensare scostamenti di costo o volume, con erosione ricorrente dei margini;
- esposizione significativa alla volatilità degli utili derivante da:
  - business non regolamentati;



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO DAL 07/10/2026 AL 22/10/2026 REPERTORIO N°. 12057/2026 RACCOLTA N°. 6356
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni di documento informatico firmato digitalmente da [illegible] il 05/10/2026, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

- operazioni regolamentate con elevata sensibilità ai prezzi di mercato;

- EBITDA *margin* inferiore ai *peer* o caratterizzato da elevata volatilità;
- elevata differenza tra redditività riportata e redditività regolatoria sottostante, con instabilità dei flussi di cassa.

BA, sotto il profilo del rischio di redditività presenta un rischio *neutra*, in quanto caratterizzato da una bassa volatilità di margini, ma una ridotta redditività dei mezzi propri e del capitale investito.

Il combinarsi di questi quattro profili di rischio concorre a definire la qualità delle performance di BA che è riassunta nella tabella sottostante.

**Tabella 4 Profili di rischio di BA**

| | Contenuto | Neutro | Elevato |
|---|---|---|---|
| Rischio regolatorio | | √ | |
| Rischio di scala, ambito diversificazione | √ | | |
| Rischio di efficienza operativa | √ | | |
| Rischio di redditività | | √ | |

***Utilities non regolate***

Il profilo di rischio delle attività svolte dalle *utilities* non regolate (come BEA) può essere ricondotto a quattro principali fattori:

1) vantaggio competitivo

2) scala, ambito e diversificazione;

3) efficienza operativa

4) redditività.

Di seguito è riportata un'analisi sintetica dei quattro fattori descritti.

*Vantaggio competitivo*

Il profilo di rischio del business delle società operanti nel settore dei servizi non regolati non beneficiando di un sistema tariffario, è funzione di tre principali fattori:

- struttura e attrattività del mercato di riferimento. Il livello di rischio dell'attività svolta è pesantemente influenzato dal mercato in cui la società opera. La domanda che il mercato esprime definisce infatti il tipo di contratti e le condizioni praticate ai clienti, la competizione subita da ambiti geografici limitrofi, le prospettive di crescita, ecc.;



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PODELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 del 05/12/2025 e successive modificazioni ed integrazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni ed integrazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

- struttura e stabilità degli utili. Questo profilo riflette la reputazione della società, la soddisfazione dei clienti, le barriere all'entrata per potenziali concorrenti terzi, ecc.;
- mix e qualità degli asset. Questo profilo attiene alla qualità produttiva, alla manutenzione degli impianti, alla flessibilità o rigidità di produzione.

Conseguentemente, il profilo di rischio – con riguardo al vantaggio competitivo – può essere così declinato:

Rischio contenuto

- operatività in mercati prevedibili, con processi ambientali chiari;
- elevate barriere all'ingresso e condizioni domanda/offerta equilibrate;
- *mix* di generazione diversificato e competitivo, con *asset* a basso costo variabile;
- *asset* localizzati in area favorevole;
- rischio prezzo significativamente mitigato;
- quote *retail* o del settore pubblico solide e relativamente stabili.

Rischio elevato

- operatività in mercati imprevedibili, con regole incerte o in transizione strutturale;
- elevata volatilità e squilibri strutturali domanda/offerta;
- asset *mix* poco competitivo;
- quote *retail* o del settore pubblico instabili o limitata capacità di trasferire costi ai clienti.

Sotto questo profilo BEA presenta un profilo di rischio contenuto. La domanda è strutturalmente in crescita e le alternative offerte da operatori in aree limitrofe per gli utenti sono costose in quanto lontane (costi di trasporto) e spesso non flessibili[12].

[12] I principali termovalorizzatori attivi in Lombardia sono i seguenti:



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
oduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e s

*Scala, Ambito e Diversificazione*

La valutazione del profilo di rischio in quest'ambito deve considerare:

- dimensione relativa (capacità, EBITDA, cash flow);
- diversificazione geografica;
- concentrazione clienti/fornitori;
- ampiezza del mix tecnologico;
- integrazione verticale.

Conseguentemente il profilo di rischio può essere declinato come segue.

Rischio contenuto

- elevata scala operativa (no capacità insatura);
- presenza in più mercati attrattivi con buona diversificazione economica;
- mix di asset ampio per tecnologia e geografia;
- assenza di concentrazioni significative di fornitori o clienti;
- elevata integrazione verticale (generazione + retail).

Rischio elevato

- scala limitata, con scarso potere di prezzo;

| Termovalorizzatori | Ubicazione | Utility | Attività |
|---|---|---|---|
| **Termovalorizzatore "Silla 2"** | Milano (MI) | A2A Ambiente S.p.A. | Produce energia elettrica e termica, alimenta rete teleriscaldamento. |
| **Termovalorizzatore di Brescia** | Brescia (BS) | A2A Ambiente S.p.A. | Tre linee di combustione, elevata produzione energetica. |
| **Termovalorizzatore di Como** | Como (CO) | ACINQUE Ambiente S.r.l. | Impianto regionale autorizzato (capacità tipica media locale). |
| **Termovalorizzatore di Desio (BEA)** | Desio (MB) | Brianza Energia Ambiente S.p.A. | Storico impianto Brianza (parte del sistema regionale). |
| **Termovalorizzatore di Sesto S. Giovanni** | Sesto S. Giovanni (MI) | CO.RE (Consorzio Recuperi Energetici) | Impianto con recupero energetico nell'area milanese. |
| **Termovalorizzatore di Cremona** | Cremona (CR) | A2A Ambiente S.p.A. | Parte del parco impianti regionali. |
| **Termovalorizzatore di Parona (Pavia)** | Parona (PV) | A2A Ambiente S.p.A. | Rientra fra i termoutilizzatori lombardi. |
| **Termovalorizzatore di Trezzo sull'Adda** | Trezzo sull'Adda (MI) | A2A Trezzo Ambiente S.r.l. | WtE interconnesso al sistema di recupero energia. |
| **Termovalorizzatore di Dalmine** | Dalmine (BG) | REA Dalmine | Serve provincia di Bergamo / Nord Lombardia. |
| **Termovalorizzatore di Valmadrera** | Valmadrera (LC) | Silea S.p.A. | Capacità nota: ha trattato circa 110.000 t nel 2024. |



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO ON LINE AL N. 1205 DEL REGISTRO DELLE PUBBLICAZIONI DAL 05/11/2026 AL 20/11/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale informatico firmato digitalmente ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni.

- concentrazione in un solo mercato volatile;
- limitata diversificazione tecnologica o geografica;
- concentrazione fornitori/clienti;
- assenza di integrazione significativa.

Con riguardo al profilo di scala, ambito e diversificazione, il profilo di rischio di BEA può dirsi contenuto, anche se dipendente da un unico territorio, in quanto manca una vera concorrenza diretta.

*Efficienza Operativa*

In questo caso il profilo di rischio è funzione di:

- competitività dei costi;
- efficienza degli *asset;*
- flessibilità della struttura dei costi;
- gestione capitale circolante.

Conseguentemente il profilo di rischio può essere declinato come segue.

Rischio contenuto

- Posizione di costo sostenibilmente *leader* grazie a:
  - Economie di scala
  - Integrazione
  - Efficienze produttive
- Efficienza degli *asset*:
  - Elevati e stabili *capacity factor* e *availability factor*.
  - Tecnologia moderna e stato manutentivo adeguato.
- Struttura dei costi
  - Bassa incidenza di costi fissi.
  - Margini poco sensibili a volatilità commodity o rischi *supply-chain*.
- Capitale circolante
  - Cicli di conversione di cassa inferiori alla media.

Rischio elevato

- Struttura di costo debole per:



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ADUNANZA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DEL 05/12/2025 E SUCCESSIVAMENTE ARCHIVIATO CON PROTOCOLLO N. 0205078/26 DEL 05/02/2026 PRESSO LA SEDE SOCIALE DELLA SOCIETÀ. DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Copia priva di valore probatorio ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modifiche ed integrazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

  - Elevato costo di gestione
  - Rischi di concentrazione
- Scarsa efficienza degli *asset*, per
  - Bassa disponibilità impianti.
  - Tecnologia obsoleta o *aging*.
- Struttura dei costi
    - Elevata incidenza costi fissi.
    - Margini altamente sensibili a volatilità *commodity*.
    - Elevata esposizione a rischi *supply-chain*.
- Capitale circolante
    - Cicli di conversione di cassa superiori alla media.

Con riguardo a questo profilo BEA presenta un rischio contenuto, potendo imporre alla clientela condizioni di pagamento molto vantaggiose per la società e disponendo di *asset* con elevata efficienza.

*Redditività*

Le principali metriche utilizzate sono:

- EBITDA margin
- *Return on Invested Capital* (ROIC)

La scelta della metrica più appropriata dipende da:

- Intensità di capitale
- Tipo di asset
- Ciclo di investimento

La volatilità delle metriche concorre a definire il profilo di rischio.

Sotto questo profilo BEA presenta un profilo di rischio neutro, in quanto a fronte di una elevata redditività, presenta una accentuata volatilità delle performance nel tempo.

Il combinarsi di questi quattro profili di rischio concorre a definire la qualità delle performance di BA che è riassunta nella tabella sottostante.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO UFFICIALE, ADUNANZA N. 12 DEL 05/02/2026 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia composta da n. 67 pagine, di cui questa compresa, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente.

**Tabella 5. Profili di rischio di BEA**

| | Contenuto | Neutro | Elevato |
|---|---|---|---|
| Rischio perdita vantaggio competitivo | √ | | |
| Rischio di scala, ambito diversificazione | √ | | |
| Rischio di efficienza operativa | √ | | |
| Rischio di redditività | | √ | |

* * *

Dall'analisi svolta emerge dunque che nè BA né BEA presentano profili di rischio elevati. Entrambe le società presentano profili di rischio contenuti o neutri. Non si giustifica dunque l'uso di *size premium*[13] nella stima del costo del capitale.

## 3.2 Le performance storiche di BA e di BEA

L'analisi delle *performance* storiche delle due società permette di delinearne le caratteristiche anche in termini di profilo di rischio. Nelle tabelle 6 e 7 sono riportate le voci più significative di conto economico, lo sviluppo del patrimonio e del capitale investito netto oltre ad alcuni indici di redditività e di rotazione (*Ebitda margin,* Rotazione del capitale investito, ROIC e ROE[14]) dal 2019 al 2025 (quest'ultimo dato corrisponde al battente di piano). Con riguardo a BEA i dati si riferiscono all'aggregato BEA + BEAG[15].

I dati evidenziano:

A) i seguenti saggi di crescita nel periodo considerato (2019-2025):

- un'intensità di capitale per euro di ricavo solo lievemente superiore per BA (in media la rotazione del capitale investito = Ricavi Netti/Capitale investito netto è per BA pari al 46,0%e e per BEA al 40,9%);
- un saggio di crescita dei ricavi lievemente superiore per BEA (business non regolato) rispetto a BEA (CAGR% Ricavi: BA = 4,9%; BEA = 5,8%);

[13] Nella stima del costo del capitale proprio (coe) mediante CAPM, si può considerare un *size premium* quale componente addizionale di rendimento richiesta dal mercato per società che per effetto di una maggiore concentrazione del business (su base territoriale, di tecnologia, ecc.) presentano un profilo di rischio eccedente la normalità. Nel caso delle due *utilities* oggetto di analisi, la verifica dell'opportunità di includere un *size premium* è stata necessaria per via del fatto che entrambe operano su scala dimensionale inferiore rispetto ai principali benchmark europei utilizzati per la stima del beta. In assenza di fattori di rischio eccedenti la normalità (profilo di rischio elevato) non è giustificato l'uso di alcun *size premium*.

[14] Ebitda margin = Ebitda/Ricavi netti; Roic = Ebit x (1 – tc) /Capitale investito netto = Nopat/Capitale investito netto; ROE = Utile netto/ Patrimonio netto. Gli indici ROIC e ROE sono calcolati sul capitale di inizio periodo. Per BEA il ROE è calcolato quota gruppo.

[15] Solo i ricavi si riferiscono esclusivamente a BEAG.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN DATA 05/11/2026 NEL REGISTRO DELLE DELIBERE DEL CONSIGLIO DELL'ORDINE DEGLI AVVOCATI DI MILANO AI NUMERI 1620/2026 E 1621/2026. DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Copia prodotta in modalità analogica ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

- una maggiore crescita dell'EBITDA (= MOL – accantonamenti e svalutazioni) di BA (CAGR% EBITDA: BA = 8,7%; BEA = 2,9%)
- una decrescita del reddito netto di Gruppo di BEA (CAGR% Reddito netto = - 1,8%) a fronte di una crescita del reddito netto di BA (CAGR% Reddito netto = + 4,3%);
- una crescita più sostenuta del patrimonio netto di BEA (CAGR% Patrimonio netto: BA=4,5%; BEA =7,9%)
- una crescita del capitale investito molto più sostenuta per BA (CAGR% Capitale investito netto: BA=11,6%; BEA = 8,4%)
- una crescita della Posizione finanziaria netta (debito netto) per BA molto elevata[16] (CAGR% PFN BA = 22,4%) a fronte di disponibilità liquide nette crescenti per BEA (CAGR% PFN positiva BEA=11,5%).

B) i seguenti saggi di redditività:

- una maggiore stabilità dell'*Ebitda margin* di BA (coefficiente di variazione-[17] c.v. = 13,0%) rispetto a BEA (30,9%) come naturale per un'attività regolata;
- una minore stabilità di ROE di BA (coefficiente di variazione-c.v. ROE = 78,4%) rispetto a BEA (c.v. ROE = 67.0%) ed una pressoché eguale volatilità di ROIC ( c.v. ROIC di BA = 77,8%; c.v. ROIC di BEA =79,7%);
- una più elevata redditività media nel periodo per tutti e tre gli indici (*Ebitda margin,* ROIC, ROE) per BEA rispetto a BA (*Ebitda margin*=BA 27,8% vs. BEA 35,4%; ROIC = BA 1,9% vs. BEA 9,4%; ROE = BA 2,3% vs. BEA 8,5%).

La tabella 8 riporta alcune misure di dimensione (economica e patrimoniale) e di redditività *relative* (ottenute mettendo a rapporto i dati storici di BA rispetto agli stessi dati di BEA) Come si può rilevare mentre sotto il profilo dimensionale BA è circa 4 volte BEA (Media Ricavi BA/BEA = 4,1; Media Capitale investito netto BA/BEA = 4,7; Media Patrimonio netto BA/BEA = 3,7) le redditività di BA sono nettamente inferiori a quelle di BEA (Media *Ebitda margin* BA/BEA = 0,8; Media ROIC BA/BEA = 0,2; Media ROE BA/BEA = 0,3) e conseguentemente il reddito netto di Gruppo di BEA è in media di periodo di poco inferiore a quello di BA (Media Reddito netto di gruppo BEA = 4.304K ; Media Reddito netto BA = 4.453 Keuro).

[16] Dato calcolato con riferimento al periodo 2025/2020.
[17] Coefficiente di variazione = deviazione standard/media, esprime la volatilità di una variabile.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO CONSOB IL 10/12/2025 AI SENSI DELL'ART. 65-SEPTIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB N. 11971/1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modifiche e integrazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Proposta deliberazione del Consiglio del 10/12/2025 pubblicata il 10/12/2025 e successive modifiche e integrazioni.
Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388
Pagina 31 di 67
Prof. Mauro Bini
Ordinario di Finanza Aziendale
nell'Università L. Bocconi - Milano
Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388
Pagina 31 di 67
COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO CONSOB IL 10/12/2025 AI SENSI DELL'ART. 65-SEPTIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB N. 11971/1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modifiche e integrazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Queste diverse performance traggono sicuramente origine dalla diversa natura dei due business (BA regolato, con un grado di rischio inferiore e minore redditività, e BEA non regolato, con un grado di rischio maggiore e più elevata redditività), ma anche dalla molto maggiore crescita storica del capitale investito (e conseguentemente del debito finanziario netto) di BA rispetto a BEA.

### 3.3 I piani di BA e di BEA

Come già indicato in precedenza ai fini della stima del valore intrinseco i piani aziendali devono rappresentare la capacità di reddito prospettica sulla base della situazione in atto (ossia sulla base degli *asset in place* e degli investimenti nei quali la società si sia già impegnata o comunque che esprimono un normale svolgimento dell'attività).

Ciò ha comportato per BEA l'esclusione dal piano della realizzazione della terza linea del termovalorizzatore e per BA l'esclusione degli investimenti eccedenti il Piano d'Ambito. Le tabelle 9 e 10 mostrano le voci più significative di conto economico, lo sviluppo del patrimonio e del capitale investito netto ed alcuni indici di redditività (*Ebitda margin*, ROIC e ROE) delle due società dal 2026 al 2029 per BEA e dal 2026 al 2041 per BA. Il diverso periodo di previsione esplicita è funzione del fatto che la concessione di BA scade nel 2041, mentre l'attività di BEA non essendo regolata non ha termine e quindi può essere adottata la prospettiva di vita indefinita dopo un normale periodo di previsione esplicita.

Le tabelle evidenziano:

- per BA:
    - un saggio di crescita dei ricavi sino al 2030 e per poi oscillare intorno a tale livello;
    - un *Ebitda margin* medio significativamente superiore alla storia (41,6% vs. 27,8%) e con un più basso coefficiente di variazione (5,6% vs. 13,0%);
    - saggi di redditività del capitale investito (ROIC) e del patrimonio (ROE) superiori a quelli storici (ROIC= 4,9% vs. 1,9%; ROE = 6,3% vs. 2,3%);
    - una lieve decrescita del capitale investito netto (CAGR% 2026-2041 = - 0,5%) a fronte di una crescita del patrimonio netto (CAGR% 2026-2041 = +5,2%);



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO DAL 07/10/2026 AL 22/10/2026 REPERTORIO N. 16205 DEL 07/10/2026
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale digitale, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente.

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54.
...gs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.



**Tabella 6. BA performance storiche**

| *dati in euro 000* | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | CAGR% |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ricavi netti | 92.779 | 95.261 | 95.990 | 109.811 | 106.968 | 106.362 | 123.697 | 4,9% |
| MOL | 29.349 | 30.007 | 28.251 | 26.785 | 31.813 | 31.632 | 41.310 | 5,9% |
| EBITDA | 24.535 | 25.696 | 24.751 | 24.641 | 29.981 | 34.036 | 40.542 | 8,7% |
| EBIT | 8.879 | 8.816 | 10.791 | 2.857 | 2.171 | 2.852 | 7.623 | -2,5% |
| Reddito netto | 4.757 | 5.823 | 10.081 | 2.174 | 2.075 | 1.122 | 5.142 | 1,3% |
| Patrimonio netto | 164.199 | 192.869 | 202.951 | 205.125 | 207.201 | 208.323 | 213.465 | 4,5% |
| PFN | 484 | 37.896 | 48.196 | 64.723 | 88.723 | 101.123 | 104.087 | 22,4% |
| Capitale Investito netto (CIN) | 164.683 | 230.765 | 251.147 | 269.848 | 295.924 | 309.446 | 317.552 | 11,6% |

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | Dev st. | Media | CV |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ebitda margin | 26,4% | 27,0% | 25,8% | 22,4% | 28,0% | 32,0% | 32,8% | 3,6% | 27,8% | 13,0% |
| Rotazione del Capitale Investito | 56,3% | 41,3% | 38,2% | 40,7% | 36,1% | 34,4% | 39,0% | 7,2% | 40,9% | 17,7% |
| ROIC | n.d | 3,9% | 3,4% | 0,8% | 0,6% | 0,7% | 1,8% | 1,4% | 1,9% | 77,8% |
| ROE | n.d | 3,5% | 5,2% | 1,1% | 1,0% | 0,5% | 2,5% | 1,8% | 2,3% | 78,4% |



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

**Tabella 7. BEA performance storiche**

| *dati in euro 000* | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | CAGR% |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ricavi netti (BEAG) | 19.045 | 17.332 | 23.994 | 35.567 | 30.701 | 26.168 | 26.784 | 5,8% |
| MOL | 6.994 | 4.288 | 8.692 | 19.175 | 14.689 | 8.524 | 9.212 | 4,7% |
| EBITDA | 6.726 | 3.886 | 8.376 | 18.939 | 14.083 | 6.808 | 7.996 | 2,9% |
| EBIT | 4.551 | 1.660 | 5.874 | 16.242 | 11.048 | 3.421 | 3.949 | -2,3% |
| Reddito netto | 3.159 | 1.102 | 4.181 | 11.386 | 7.767 | 2.429 | 2.902 | -1,4% |
| di cui RN Gruppo | 2.975 | 1.075 | 3.843 | 10.269 | 7.054 | 2.249 | 2.665 | -1,8% |
| di cui RN Terzi | 184 | 27 | 338 | 1.117 | 713 | 180 | 237 | 4,3% |

| | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Patrimonio netto di gruppo | 41.528 | 42.605 | 46.448 | 56.717 | 60.771 | 63.020 | 65.685 | 7,9% | | |
| Patrimonio netto di terzi | 640 | 666 | 1.004 | 2.121 | 2.835 | 3.014 | 3.252 | 31,1% | | |
| PFN BEA + BEAG | - 1.812 | 3.126 | 4.531 | 2.203 | - 2.671 | - 3.602 | - 3.491 | 11,5% | | |
| Capitale Investito netto (CIN) | 40.356 | 46.397 | 51.983 | 61.041 | 60.935 | 62.432 | 65.446 | 8,4% | | |
| | | | | | | | | **dev.st** | **media** | **c.v.** |
| Ebitda margin | 35,3% | 22,4% | 34,9% | 53,2% | 45,9% | 26,0% | 29,9% | 10,9% | 35,4% | 30,9% |
| Rotazione del Capitale investito | 47,2% | 37,4% | 46,2% | 58,3% | 50,4% | 41,9% | 40,9% | 6,9% | 46,0% | 15,1% |
| ROIC | n.d | 3,0% | 9,1% | 22,5% | 13,0% | 4,0% | 4,6% | 7,5% | 9,4% | 79,7% |
| ROE | n.d | 7,2% | 2,5% | 8,3% | 18,1% | 11,6% | 3,6% | 5,7% | 8,5% | 67,0% |



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**Tabella 8. Performance storiche BA e BEA a confronto**

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | dev.st. | media | C.V. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **EBITDA Margin** | | | | | | | | | | |
| BA | 26,4% | 27,0% | 25,8% | 22,4% | 28,0% | 32,0% | 32,8% | 3,6% | 27,8% | 13,0% |
| BEA | 35,3% | 22,4% | 34,9% | 53,2% | 45,9% | 26,0% | 29,9% | 10,9% | 35,4% | 30,9% |
| BA/BEA | 0,7 | 1,2 | 0,7 | 0,4 | 0,6 | 1,2 | 1,1 | 0,3 | 0,8 | 0,4 |
| **ROIC** | | | | | | | | | | |
| BA | n.d | 3,9% | 3,4% | 0,8% | 0,6% | 0,7% | 1,8% | 1,4% | 1,9% | 77,8% |
| BEA | n.d | 3,0% | 9,1% | 22,5% | 13,0% | 4,0% | 4,6% | 7,5% | 9,4% | 79,7% |
| BA/BEA | | 1,3 | 0,4 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,4 | 0,2 | 0,2 | 1,0 |
| **ROE** | | | | | | | | | | |
| BA | n.d | 3,5% | 5,2% | 1,1% | 1,0% | 0,5% | 2,5% | 1,8% | 2,3% | 78,4% |
| BEA | n.d | 7,2% | 2,5% | 8,3% | 18,1% | 11,6% | 3,6% | 5,7% | 8,5% | 67,0% |
| BA/BEA | | 0,5 | 2,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,7 | 0,3 | 0,3 | 1,2 |
| **Ricavi** | | | | | | | | | | |
| BA | 92.779 | 95.261 | 95.990 | 109.811 | 106.968 | 106.362 | 123.697 | 10.812 | 104.410 | 10,4% |
| BEA | 19.045 | 17.332 | 23.994 | 35.567 | 30.701 | 26.168 | 26.784 | 6.337 | 25.656 | 24,7% |
| BA/BEA | 4,9 | 5,5 | 4,0 | 3,1 | 3,5 | 4,1 | 4,6 | 1,7 | 4,1 | 0,4 |
| **EBITDA** | | | | | | | | | | |
| BA | 24.535 | 25.696 | 24.751 | 24.641 | 29.981 | 34.036 | 40.542 | 6.154 | 26.543 | 23,2% |
| BEA | 6.726 | 3.886 | 8.376 | 18.939 | 14.083 | 6.808 | 7.996 | 5.165 | 9.322 | 55,4% |
| BA/BEA | 3,6 | 6,6 | 3,0 | 1,3 | 2,1 | 5,0 | 5,1 | 1,2 | 2,8 | 0,4 |
| **EBIT** | | | | | | | | | | |
| BA | 8.879 | 8.816 | 10.791 | 2.857 | 2.171 | 2.852 | 7.623 | 3.552 | 6.284 | 56,5% |
| BEA | 4.551 | 1.660 | 5.874 | 16.242 | 11.048 | 3.421 | 3.949 | 5.147 | 6.678 | 77,1% |
| BA/BEA | 2,0 | 5,3 | 1,8 | 0,2 | 0,2 | 0,8 | 1,9 | 0,7 | 0,9 | 0,7 |
| **Reddito Netto** | | | | | | | | | | |
| BA | 4.757 | 5.823 | 10.081 | 2.174 | 2.075 | 1.122 | 5.142 | 3.057 | 4.453 | 68,6% |
| BEA di gruppo | 2.975 | 1.075 | 3.843 | 10.269 | 7.054 | 2.249 | 2.665 | 3.226 | 4.304 | 75,0% |
| BA/BEA | 1,6 | 5,4 | 2,6 | 0,2 | 0,3 | 0,5 | 1,9 | 0,9 | 1,0 | 0,9 |
| **Capitale Investito netto** | | | | | | | | | | |
| BA | 164.683 | 230.765 | 251.147 | 269.848 | 295.924 | 309.446 | 317.552 | 53.400 | 262.766 | 20,3% |
| BEA | 40.356 | 46.397 | 51.983 | 61.041 | 60.935 | 62.432 | 65.446 | 9.414 | 55.513 | 17,0% |
| BA/BEA | 4,1 | 5,0 | 4,8 | 4,4 | 4,9 | 5,0 | 4,9 | 5,7 | 4,7 | 1,2 |
| **Patrimonio netto** | | | | | | | | | | |
| BA | 164.199 | 192.869 | 202.951 | 205.125 | 207.201 | 208.323 | 213.465 | 16.659 | 199.162 | 8,4% |
| BEA di gruppo | 41.528 | 42.605 | 46.448 | 56.717 | 60.771 | 63.020 | 65.685 | 10.111 | 53.825 | 18,8% |
| BA/BEA | 4,0 | 4,5 | 4,4 | 3,6 | 3,4 | 3,3 | 3,2 | 1,6 | 3,7 | 0,4 |



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ,
, DIGITALE PC
gs.82/2005 e s

**Tabella 9. BA performance prospettiche**

| *dati in euro 000* | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 | 2035 | 2036 | 2037 | 2038 | 2039 | 2040 | 2041 | CAGR% 25/29 | CAGR% 25/41 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ricavi netti | 123.697 | 132.282 | 144.705 | 147.138 | 150.164 | 152.642 | 150.744 | 148.574 | 149.605 | 150.185 | 151.486 | 152.119 | 151.398 | 151.050 | 151.941 | 152.737 | 151.641 | 5,0% | 1,3% |
| MOL | 41.310 | 51.525 | 61.939 | 63.198 | 65.083 | 63.888 | 61.155 | 58.142 | 58.322 | 58.044 | 58.480 | 58.239 | 56.637 | 55.400 | 55.394 | 55.285 | 53.276 | 12,0% | 1,6% |
| EBITDA | 40.542 | 50.894 | 61.298 | 62.543 | 64.415 | 63.203 | 60.452 | 57.422 | 57.584 | 57.288 | 57.705 | 57.445 | 55.823 | 54.566 | 54.539 | 54.408 | 52.377 | 12,3% | 1,6% |
| EBIT | 7.623 | 16.678 | 25.297 | 24.736 | 24.719 | 25.683 | 24.169 | 22.279 | 23.494 | 24.170 | 25.485 | 26.055 | 25.199 | 24.651 | 25.279 | 25.755 | 24.285 | 34,2% | 7,5% |
| Reddito netto | 5.142 | 10.249 | 16.667 | 16.299 | 16.166 | 16.911 | 16.064 | 14.837 | 15.867 | 16.505 | 17.589 | 18.110 | 17.594 | 17.301 | 17.863 | 18.306 | 17.311 | 33,2% | 7,9% |
| Patrimonio netto | 213.465 | 223.714 | 240.381 | 256.680 | 272.846 | 289.757 | 305.821 | 320.658 | 336.526 | 353.031 | 370.620 | 388.731 | 406.325 | 423.626 | 441.489 | 459.795 | 477.106 | 6,3% | 5,2% |
| PFN | 104.087 | 104.789 | 104.567 | 100.638 | 96.151 | 74.414 | 46.697 | 21.230 | - 3.094 | - 27.264 | - 51.385 | - 75.456 | - 98.749 | - 120.929 | - 142.598 | - 164.160 | - 184.865 | -2,0% | n.s. |
| Capitale Investito netto (CIN) | 317.552 | 328.503 | 344.948 | 357.319 | 368.997 | 364.171 | 352.518 | 341.889 | 333.432 | 325.767 | 319.236 | 313.274 | 307.576 | 302.697 | 298.891 | 295.634 | 292.241 | 3,8% | -0,5% |

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | 2026-2029 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | Dev. St | Media | c.v. |
| Ebitda margin | 32,8% | 38,5% | 42,4% | 42,5% | 42,9% | 41,4% | 40,1% | 38,6% | 38,5% | 38,1% | 38,1% | 37,8% | 36,9% | 36,1% | 35,9% | 35,6% | 34,5% | 2,1% | 41,6% | 5,0% |
| ROIIC | 1,8% | 3,8% | 5,6% | 5,2% | 5,0% | 5,0% | 4,8% | 4,6% | 5,0% | 5,2% | 5,6% | 5,9% | 5,8% | 5,8% | 6,0% | 6,2% | 5,9% | 0,8% | 4,9% | 15,6% |
| ROI | 2,5% | 4,8% | 7,4% | 6,8% | 6,3% | 6,2% | 5,5% | 4,9% | 4,9% | 4,9% | 5,0% | 4,9% | 4,5% | 4,3% | 4,2% | 4,1% | 3,8% | 1,1% | 6,3% | 17,8% |

| 2026-2041 | | |
|---|---|---|
| Dev. St | Media | c.v. |
| 2,59% | 38,62% | 6,72% |
| 0,64% | 5,33% | 12,01% |
| 1,03% | 5,16% | 19,96% |



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

**Tabella 10. BEA performance prospettiche**

| *dati in euro 000* | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | CAGR% |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Ricavi netti | 26.784 | 29.642 | 30.942 | 31.890 | 31.911 | 4,5% |
| MOL | 9.212 | 13.183 | 14.068 | 14.581 | 14.235 | 11,5% |
| EBITDA | 7.996 | 10.967 | 11.852 | 12.365 | 12.019 | 10,7% |
| EBIT | 3.949 | 6.893 | 7.064 | 7.211 | 6.883 | 14,9% |
| Reddito netto di gruppo | 2.665 | 4.391 | 4.544 | 4.658 | 4.456 | 13,7% |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Patrimonio netto di gruppo | 65.685 | 70.715 | 75.258 | 79.916 | 84.372 | 6,5% |
| Patrimonio netto di terzi | 3.252 | 3.722 | 4.137 | 4.563 | 4.970 | 11,2% |
| Patrimonio netto complessivo | 68.937 | 74.437 | 79.395 | 84.479 | 89.342 | 6,7% |
| PFN | - 3.491 | - 2.833 | - 4.223 | - 16.922 | - 23.533 | 61,1% |
| Capitale Investito netto (CIN) | 65.446 | 71.604 | 75.172 | 67.557 | 65.809 | 0,1% |

| | | | | | | dev.st | media | c.v. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ebitda margin | 29,9% | 37,0% | 38,3% | 38,8% | 37,7% | 0,8% | 37,9% | 2,0% |
| ROIC | n.d. | 7,6% | 7,1% | 6,9% | 7,3% | 0,3% | 7,2% | 4,0% |
| ROE | n.d. | 6,4% | 6,1% | 5,9% | 5,3% | 0,5% | 5,9% | 7,9% |



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... DIGITALE ... gs.82/2005 ... di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Prof. Mauro Bini
Ordinario di Finanza Aziendale
nell'Università L. Bocconi - Milano

**Tabella 11. Performance prospettiche BA e BEA a confronto**

| | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | dev.st. | media | C.V. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **EBITDA Margin** | | | | | | | |
| BA | 38,5% | 42,4% | 42,5% | 42,9% | 2,1% | 41,6% | 5,0% |
| BEA | 37,0% | 38,3% | 38,8% | 37,7% | 0,8% | 37,9% | 2,0% |
| BA/BEA | 1,04 | 1,11 | 1,10 | 1,14 | 2,68 | 1,10 | 2,44 |
| **ROIC** | | | | | | | |
| BA | 3,8% | 5,6% | 5,2% | 5,0% | 0,8% | 4,9% | 15,6% |
| BEA | 7,6% | 7,1% | 6,9% | 7,3% | 0,3% | 7,2% | 4,0% |
| BA/BEA | 0,5 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 2,6 | 0,7 | 3,9 |
| **ROE** | | | | | | | |
| BA | 4,8% | 7,4% | 6,8% | 6,3% | 1,1% | 6,3% | 17,8% |
| BEA | 6,4% | 6,1% | 5,9% | 5,3% | 0,5% | 5,9% | 7,9% |
| BA/BEA | 0,8 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 2,4 | 1,1 | 2,2 |
| **Ricavi** | | | | | | | |
| BA | 132.282 | 144.705 | 147.138 | 150.164 | 7.851 | 143.572 | 5,5% |
| BEA | 29.642 | 30.942 | 31.890 | 31.911 | 1.070 | 31.096 | 3,4% |
| BA/BEA | 4,5 | 4,7 | 4,6 | 4,7 | 7,3 | 4,6 | 1,6 |
| **EBITDA** | | | | | | | |
| BA | 50.894 | 61.298 | 62.543 | 64.415 | 6.066 | 59.788 | 10,1% |
| BEA | 7.996 | 10.967 | 11.852 | 12.365 | 1.953 | 10.795 | 18,1% |
| BA/BEA | 6,4 | 5,6 | 5,3 | 5,2 | 3,1 | 5,5 | 0,6 |
| **EBIT** | | | | | | | |
| BA | 16.678 | 25.297 | 24.736 | 24.719 | 4.128 | 22.858 | 18,1% |
| BEA | 6.893 | 7.064 | 7.211 | 6.883 | 156 | 7.013 | 2,2% |
| BA/BEA | 2,4 | 3,6 | 3,4 | 3,6 | 26,4 | 3,3 | 8,1 |
| **Reddito Netto** | | | | | | | |
| BA | 10.249 | 16.667 | 16.299 | 16.166 | 3.071 | 14.845 | 20,7% |
| BEA di gruppo | 4.391 | 4.544 | 4.658 | 4.456 | 116 | 4.512 | 2,6% |
| BA/BEA | 2,3 | 3,7 | 3,5 | 3,6 | 26,6 | 3,3 | 8,1 |
| **Capitale Investito netto** | | | | | | | |
| BA | 328.503 | 344.948 | 357.319 | 368.997 | 17.340 | 349.942 | 5,0% |
| BEA | 71.604 | 75.172 | 67.557 | 65.809 | 4.197 | 70.036 | 6,0% |
| BA/BEA | 4,6 | 4,6 | 5,3 | 5,6 | 4,1 | 5,0 | 0,8 |
| **Patrimonio netto** | | | | | | | |
| BA | 223.714 | 240.381 | 256.680 | 272.846 | 21.133 | 248.405 | 8,5% |
| BEA di gruppo | 70.715 | 75.258 | 79.916 | 84.372 | 5.891 | 77.565 | 7,6% |
| BA/BEA | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 3,6 | 3,2 | 1,1 |



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ...
...gs.82/2005 e s...

**Tabella 12. BA e BEA: confronto fra performance storiche e prospettiche**

| | MEDIA | | | CAGR% | | | COEFFICIENTE DI VARIAZIONE | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | storico | prospettico | | storico | prospettico | | storico | prospettico | |
| **BA** | 2019-2025 | al 2029 | al 2041 | 2019-2025 | al 2029 | al 2041 | 2019-2025 | al 2029 | al 2041 |
| Ricavi netti | 104.410 | 143.572 | 149.276 | 4,9% | 5,0% | 1,3% | 10,4% | 5,5% | 3,4% |
| EBITDA | 26.543 | 59.788 | 57.623 | 8,7% | 12,3% | 1,6% | 23,2% | 10,1% | 6,8% |
| EBIT | 6.284 | 22.858 | 24.246 | -2,5% | 34,2% | 7,5% | 56,5% | 18,1% | 9,2% |
| Reddito netto | 4.453 | 14.845 | 16.478 | 1,3% | 33,2% | 7,9% | 68,6% | 20,7% | 11,5% |
| | | | | | | | | | |
| Patrimonio netto | 199.162 | 248.405 | 347.944 | 4,5% | 6,3% | 5,2% | 8,4% | 8,5% | 23,0% |
| PFN | 74.125 | 101.536 | - 20.001 | 22,4% | -2,0% | n.s. | 37,7% | 4,0% | -513,1% |
| Capitale Investito netto (CIN) | 262.766 | 349.942 | 327.943 | 11,6% | 3,8% | -0,5% | 20,3% | 5,0% | 7,7% |
| | | | | | | | | | |
| Ebitda margin | 27,8% | 41,6% | 38,6% | | | | 13,0% | 5,0% | 6,7% |
| ROIC | 1,9% | 4,9% | 5,3% | | | | 77,8% | 15,6% | 12,0% |
| ROE | 2,3% | 6,3% | 5,2% | | | | 78,4% | 17,8% | 20,0% |
| | | | | | | | | | |
| **BEA** | | | | | | | | | |
| Ricavi netti | 25.656 | 31.096 | | 5,8% | 4,5% | | 24,7% | 3,4% | |
| EBITDA | 9.322 | 10.795 | | 2,9% | 10,7% | | 55,4% | 18,1% | |
| EBIT | 6.678 | 7.013 | | -2,3% | 14,9% | | 77,1% | 2,2% | |
| Reddito netto di gruppo | 4.304 | 4.512 | | -1,8% | 13,7% | | 75,0% | 2,6% | |
| | | | | | | | | | |
| Patrimonio netto di gruppo | 53.825 | 77.565 | | 7,9% | 6,5% | | 18,8% | 7,6% | |
| PFN | - 245 | - 11.878 | | 11,5% | 61,1% | | -1396,4% | -84,4% | |
| Capitale Investito netto (CIN) | 55.513 | 70.036 | | 8,4% | 0,1% | | 17,0% | 6,0% | |
| | | | | | | | | | |
| Ebitda margin | 35,4% | 37,9% | | | | | 30,9% | 2,0% | |
| ROIC | 9,4% | 7,2% | | | | | 79,7% | 4,0% | |
| ROE | 8,5% | 5,9% | | | | | 67,0% | 7,9% | |



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ,
gs.82/2005 e s

- per BEA:
    - un saggio di crescita di tutte le quantità di conto economico superiore a quello storica (con l'unica eccezione dei ricavi che crescono al 4,5% contro una crescita storica del 5,8%);
    - un *Ebitda margin* lievemente superiore alla media storica (37,9% vs. 35,4%) ma con una molto maggiore stabilità (coefficiente di variazione: 2,0% vs. 30,9%);
    - saggi di redditività inferiori alle performance storiche (ROIC 7,2% vs. 9,4% e ROE 5,9% vs. 8,5%);
    - crescita consistente delle disponibilità liquide (CAGR% 2026/2029 = 61,1%).

La tabella 11 riporta le performance prospettiche di BA relativamente a BEA nel periodo 2026-2029. Si nota come gli indici di dimensione e di redditività relativa di BA rispetto a BEA aumentano, rispetto all'analisi storica.

Infine, il confronto fra performance storiche e proiezioni per le due società è riportato nella tabella 12. L'analisi permette di cogliere come:

- per entrambe le società si registri una crescita dell'Ebitda margin accompagnata tuttavia da una crescita di ROIC e ROE per BA ed una riduzione degli stessi indici per BEA;
- un riequilibrio finanziario di BA (che passerebbe da una posizione finanziaria netta positiva ad una negativa (= disponibilità liquide al 2041) ed una sostenuta crescita delle disponibilità liquide per BEA;
- coefficienti di variazione di tutte le variabili molto inferiori a quelli storici, segno di un percorso di sviluppo stabile, dovuto ad un ridotto profilo di rischio di entrambi i business e di proiezioni espressive di condizioni già in atto o comunque dotate di buona visibilità.

Le principali assunzioni formulate dal management delle due società nella formulazione dei rispettivi piani "*as is*" possono essere così sintetizzate:

- BA:
    - I piani presentano un netto miglioramento di performance di BA legato agli incrementi di theta che comportano un progressivo allineamento della tariffa media ponderata al metro cubo alla media dei *peers* lombardi. L'incremento di tariffa media ponderata nel periodo 2025-2029 è pari al 4,6%, nel periodo 2029-2041 è pari all'1,4%. Gli incrementi di theta per il periodo 2026-2029 sono:
        - theta 2026 + 6%



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO IL 27/10/2026 AL N. 12050 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia composta da n. 67 pagine, di cui questa pagina è la numero 40 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

- theta 2027 +5,4%
- theta 2028: +3,1% (soggetto a conferma o revisione nel 2027)
- theta 2029: +2,1%

Dall'ultima ricognizione della società le tariffe medie ponderate dei *peers* lombardi sono in media pari a 1,87 euro al mc a fronte di una tariffa di BA pari a 1,41 euro al mc. (Tab.12) L'allineamento di tariffa alla media dei *peers* (0,46 euro al mc) parametrizzato al volume di mc di BA (76 mln.) porterebbe ad un incremento di ricavi e di Ebitda di 35 milioni di euro.

**Tabella 13. Tariffa media ponderata dei *peers* lombardi (2023)**

| Benchmark 2023: Tariffa media ponderata al mc peers lombardi | |
|---|---|
| MM | 0,97 |
| **BA** | **1,41** |
| SAL Lodi | 1,42 |
| CAP | 1,43 |
| Uniacque | 1,54 |
| Secam | 1,96 |
| Pavia Acque | 2,02 |
| Alfa | 2,14 |
| Como Acqua | 2,19 |
| Lario Reti | 2,18 |
| Padania Acque | 2,25 |
| TEA Mantova | 2,41 |
| Acque Bresciane | 2,33 |
| **Media** | **1,87** |
| BA - media | -0,46 |

- BEA:
  - I piani di BEA (in prospettiva *stand alone*) prevedono il non rinnovo della gara CEM (scadenza al 2027) per liberare capacità dell'inceneritore da dedicare a rifiuti speciali (a maggiore redditività). Il peso dei rifiuti speciali passa dal 40% del 2025-2026 al 60% nel 2028-2029 delle diverse tipologie di rifiuti.
    La tabella 14 riporta l'evoluzione dei prezzi medi ponderati nel periodo 2025-2029.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO DAL 05/12/2025 AL 19/12/2025 REG. PUBBLICAZIONE N. 1205 ORIGINALE DIGITALE ADOTTATO CON DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 del 05/12/2025 Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente da 2 soggetti, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**Tabella 14. Prezzi inceneritore (€/ton) per tipologia di clienti e di rifiuti**

| Prezzi inceneritore | | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Comuni soci | kton | 14,5 | 14,5 | 14,5 | 14,5 | 14,5 |
| | €ton | 80 | 82 | 83 | 85 | 87 |
| Comuni non soci | kton | 5 | 5 | 6,5 | 8 | 8,5 |
| | €ton | 122 | 125 | 127 | 130 | 132 |
| Gara CEM | kton | 17,5 | 17,5 | 17,5 | 0 | 0 |
| | €ton | 135 | 138 | 140 | 0 | 0 |
| Rifiuti sanitari | kton | 3 | 4 | 4,2 | 4,5 | 4,5 |
| | €ton | 450 | 459 | 468 | 478 | 487 |
| Rifiuti speciali | kton | 24 | 24 | 24 | 41,5 | 41,5 |
| | €ton | 185 | 189 | 192 | 196 | 200 |
| Altri | kton | 20,9 | 20,9 | 20,9 | 20,9 | 20,9 |
| | €ton | 123 | 124 | 131 | 131 | 135 |
| Totale produzione | kton | 84,9 | 85,9 | 87,6 | 89,4 | 89,9 |
| Ricavi totali | €/mln. | 12,5 | 13,2 | 13,8 | 15,3 | 15,7 |
| **Prezzo medio ponderato** | **€ton** | **147** | **154** | **158** | **171** | **175** |
| | delta annuo % | | 4,4% | 2,5% | 8,6% | 2,0% |

Come già si è rilevato in precedenza, questa analisi rispetta una prospettiva *stand alone*, mentre l'integrazione fra BEA e BA mira ad un allargamento e ad uno sviluppo della logica di servizio ai comuni.

## 3.4 Il costo del capitale

### *3.4.1 La configurazione di costo opportunità del capitale utilizzata*

La stima del valore intrinseco mediante *Discounted Cash-Flows* (DCF) nella prospettiva *asset-side* richiede che i flussi di cassa operativi siano attualizzati al costo medio ponderato del capitale *post-tax* (c.d. *Weighted Average Cost of Capital post-tax* – $WACC_{post\text{-}tax}$, d'ora in poi anche WACC).

Il WACC esprime la media ponderata del costo delle fonti di finanziamento del capitale investito, sulla base di una struttura finanziaria target[18] (non effettiva) a valori di mercato, misurata dalla proporzione di debito finanziario e di *equity*. Il WACC è quindi una media ponderata fra il costo opportunità del capitale proprio ed il costo del capitale di debito, dove la ponderazione fa riferimento ad una struttura finanziaria *target* ed anche i costi delle due forme di finanziamento sono coerenti con quella struttura finanziaria (diversa da quella effettiva). La formula per il calcolo del $WACC_{post\text{-}tax}$ è quindi la seguente:

[18] L'esigenza di assumere la struttura finanziaria target è dettata da due ordini di ragioni una teorica e l'altra pratica. Sotto il profilo teorico nella stima del valore dell'attivo aziendale si una una struttura finanziaria target, sulla base della evidenza che il valore delle attività non è funzione di come esse sono state finanziate (teoria di Modigliani Miller). Sotto il profilo pratico perché la struttura finanziaria va calcolata a valori di mercato e se già si conoscessero il valore di mercato dell'equity ed il valore di mercato del debito dell'entità da valutare, non servirebbe la stima del costo del capitale.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale cartaceo ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

$$WACC_{(post\text{-}tax)} = Cod \times (1 - Tc) \times \frac{D}{D+E} + Coe \times \frac{E}{D+E}$$

dove:

Coe = *cost of equity,* costo opportunità del capitale proprio, commisurato al rischio finanziario del rapporto di indebitamento *target*;

Cod = *cost of debt,* costo del capitale di credito;

Tc = aliquota marginale d'imposta per la deducibilità fiscale degli oneri finanziari;

D/(D+E) = rapporto di indebitamento *target* a valori di mercato;

E/(D+E) = complemento ad uno del rapporto di indebitamento *target* a valore di mercato.

Nei paragrafi seguenti viene illustrato come sono state identificate le singole determinanti del WACC.

### *3.4.2 La stima del costo opportunità del capitale proprio (Cost of Equity)*

L'analisi dei profili di rischio delle sue società compiuta nel paragrafo 3.1 ha consentito di escludere che nella stima del *cost of equity* si debba considerare un *size premium*. Conseguentemente ai fini della stima del *cost of equity* (Coe), si è fatto riferimento al *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), secondo cui:

$$Coe = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

dove:

Rf = saggio *risk free* a lungo termine;

(Rm – Rf) = *Equity Risk Premium* o premio per il rischio di mercato, è una misura che esprime il premio in termini di rendimento atteso, rispetto al tasso *risk free*, richiesto per investire in un portafoglio ben diversificato di titoli azionari (nel portafoglio di mercato, rappresentato dall'indice di borsa).

β = coefficiente beta *levered*; esprime il rischio sistematico (non diversificabile) d'impresa che è funzione del rischio operativo e del rischio finanziario. In particolare, la configurazione "*unlevered*" del coefficiente beta misura il rischio sistematico degli *assets* (attivo) ed è principalmente funzione della ciclicità dei ricavi, della leva operativa e più in generale del rischio operativo del business; il beta *levered* invece riflette oltre al rischio di business anche il rischio connesso al rapporto d'indebitamento.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

La prassi valutativa ha individuato due possibili metodologie per tener conto del rischio paese nella stima del costo del capitale. Si può alternativamente[19]:

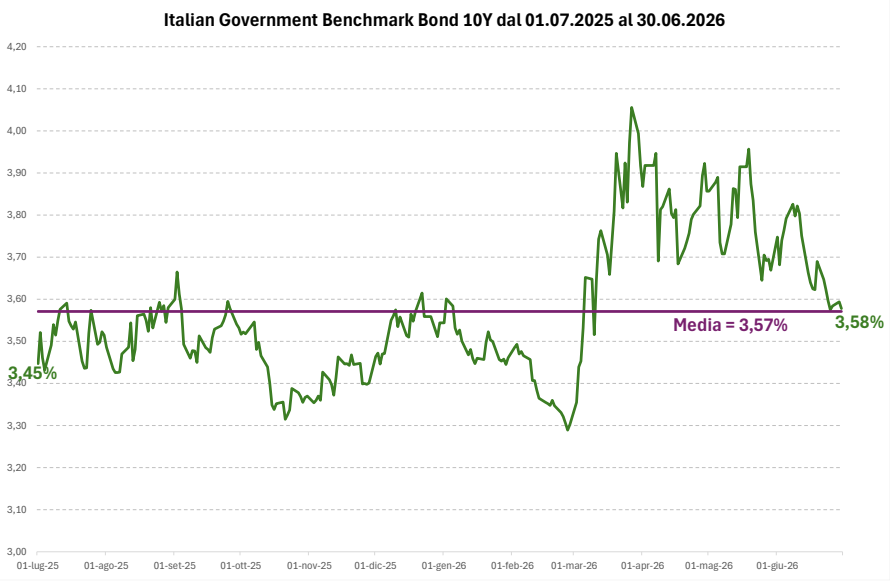
1) assumere un tasso *risk free* "puro" in euro come l'*Interest Rate Swap* decennale e stimare poi il coefficiente beta nei confronti di un indice di borsa globale (ad esempio lo Stoxx 600 Europe). In tal modo, il rischio paese è colto nella stima del beta, il quale è funzione del rapporto tra la volatilità dei rendimenti del titolo, che nei paesi a maggiore rischio è più elevata, e la volatilità dell'indice di mercato europeo e della correlazione tra i renffarodimenti del titolo e i rendimenti del portafoglio di mercato europeo;
2) assumere come saggio *risk free* il rendimento a scadenza decennale dei titoli di stato del paese in cui opera la società oggetto di valutazione (tali titoli di stato implicitamente incorporano il rischio paese) e stimare i coefficienti beta nei confronti di indici di mercato locali.

Nella fattispecie, è stata adottata la soluzione sub 2) atteso che le società oggetto di valutazione non sono quotate ed operano esclusivamente in Italia.

Alla luce di tali evidenze, sono state effettuate le seguenti scelte con riferimento ai parametri del Coe:

**- *Risk free rate* di lungo termine:** come da prassi valutativa, si è fatto uso di una media ad un anno al 30.06.2026 dei titoli di Stato italiani a 10 anni, pari al 3,57% (di fonte Factset) (figura 15);

**Figura 15. Dinamica dell'*Italian Benchmark Bond* 10Y**




[19] Il Documento OIV – *"Impairment Test dell'avviamento in contesti di crisi finanziaria e reale"* – Linee Guida, ai paragrafi LG 32 – LG 41, pubblicato il 14 giugno 2012, spiega le due metodologie di calcolo del Coe con rischio paese incorporato rispettivamente nel coefficiente beta o nel tasso *risk free*.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN DATA 27/10/2026 SUL REGISTRO DELLE IMPRESE.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

**- *Equity* (o *market*) *risk premium*, (ERP):** coincide con l'ERP (*arithmetic mean*) riportato nel documento del 2 giugno 2026 *BEREC Report on WACC parameter calculations according to the European Commission's WACC Notice of 6th November 2019 (WACC parameters Report 2026) 2nd June 2026* (tabella 16) ed è pari al 6,15%.

**Tabella 16. *Equity Risk Premium Europeo* riportato nel documento BEREC, pag. 64**

| | Geometric Mean (GM) | Arithmetic Mean (AM) |
|---|---|---|
| EU-ERP | 4.80 % | 6.15 % |

**- Stima del beta Levered adjusted:** Il procedimento di stima del beta *levered adjusted,* funzionale alla determinazione del *Cost of Equity* (CoE) di BEA e di BA, ha richiesto i seguenti *steps*:

1. <u>Selezione del campione di società quotate comparabili.</u> Il campione fa riferimento a società comparabili quotate in Europa. L'identificazione del campione è avvenuta attraverso un processo di selezione progressivo, volto a garantire coerenza industriale e omogeneità operativa rispetto alle società oggetto di valutazione.

Con riferimento a BEA, in assenza di *pure player* quotati in Italia e, più in generale, in Europa, si è reso necessario ampliare il perimetro di analisi a società *multiutility* che includono, tra le proprie linee di business, attività di teleriscaldamento e termovalorizzazione con ciclo integrato dei rifiuti, ambiti che rappresentano il *core business* di BEA. Questa scelta è dettata dal fatto che, se da un lato BEA non offre il grado di diversificazione di una *multi-utility* di grande dimensione, l'analisi dei profili di rischio (vantaggio competitivo; scala, ambito, diversificazione; efficienza operativa e redditività) hanno portato a identificare un livello di rischio di BEA contenuto/neutro. Sono state così individuate sei società quotate, di cui quattro italiane, operanti anche nel settore di BEA.

Per quanto concerne, invece, BA la selezione delle società comparabili è stata effettuata sulla base del SIC code 4941 – *Water Supply*. In questo caso, il criterio adottato consente un'elevata coerenza settoriale, in quanto il codice identificato riflette puntualmente l'attività caratteristica svolta dalla società. Il campione risultante è composto da sei società quotate. In questo caso la comparazione è importante perché si tratta di società tutte operanti in condizioni di monopolio naturale e regolate. Una società è riportata in rosso, perché l'analisi successiva ha mostrato che il coefficiente beta di questa società ha un $R^2$ inferiore al 10% e per questa ragione è stata esclusa.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PROTOCOLLO N. 0122026 del 07/01/2026 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**Tabella 17. Campione di società quotate comparabili a BEA**

| # | Comps Brianza Energia Ambiente | Country |
|---|---|---|
| 1 | A2A S.p.A. | ITALY |
| 2 | Hera S.p.A. | ITALY |
| 3 | Iren S.p.A. | ITALY |
| 4 | Veolia S.A. | FRANCE |
| 5 | Acea S.p.A. | ITALY |
| 6 | EVN AG | AUSTRIA |

**Tabella 18. Campione di società quotate comparabili a BA**

| # | Comps Brianza Acque | Country |
|---|---|---|
| 1 | United Utilities Group PLC | UNITED KINGDOM |
| 2 | Pennon Group Plc | UNITED KINGDOM |
| 3 | Athens Water Supply and Sewerage | GREECE |
| 4 | Severn Trent Plc | UNITED KINGDOM |
| 5 | Thessaloniki Water and Sewage | GREECE |
| 6 | Tallinna Vesi AS Class A | ESTONIA |

2. Stima del *Beta Levered*: per ciascuna società il coefficiente beta *levered* (c.d. beta grezzo o *raw beta*) è stato calcolato come covarianza standardizzata dei rendimenti storici del titolo oggetto di valutazione e del mercato di riferimento. Nella fattispecie i rendimenti sono calcolati su base mensile su un orizzonte temporale di cinque anni al 30.06.2026. La formula di calcolo è la seguente:

$$\beta\ levered\ raw = \frac{\mathrm{cov}(R_{titolo}; R_{Mercato})}{\mathrm{var}(R_{Mercato})}$$

dove:

$cov(R_{titolo};R_{Mercato})$ = covarianza tra i rendimenti storici del titolo e dell'indice di mercato nell'orizzonte temporale considerato;

$var(R_{Mercato})$ = varianza dei rendimenti dell'indice di mercato nell'orizzonte temporale considerato.

Sono state considerate solo le società i cui coefficienti *beta levered raw* sono significativi ($R^2$> 10%). Ciascun coefficiente beta *raw* infine è stato aggiustato per trasformarlo in beta prospettico sulla base della nota formula di Blume:

$$\beta_{Levered\ adj.} = \beta_{Levered} \times 2/3 + 1/3$$

3. Calcolo del beta *unlevered adjusted* di settore: Calcolo del beta *unlevered adjusted* di ciascun comparabile: il beta *unlevered* viene ricavato sulla base della formula di Hamada:

$$\text{Beta Unlevered adj.} = \text{Beta Levered adj.} / [1 + (1\text{-}Tc) \times (D/E)]$$



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO DAL 05/02/2026 AL 19/02/2026 AI SENSI DELL'ART. 124 DEL D.LGS. 267/2000 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI E INTEGRAZIONI E SERVIZI ADESIONE AD ASSO
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni e integrazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

dove:

Tc = aliquota marginale d'imposta utilizzata ai fini della deducibilità fiscale degli oneri finanziari;

D/E = rapporto d'indebitamento a valori di mercato rappresentativo della struttura finanziaria di ciascuna società quotata cui si riferisce il beta *levered*.

Le Tabelle 19 e 20 riportano, per ciascuna società inclusa nel campione, il calcolo del beta *unlevered* e la conseguente determinazione del parametro settoriale di riferimento. Come già rappresentato la società Athens Water Supply è stata esclusa perché il coefficiente beta presenta un $R^2$ inferiore al 10%.

Il beta *unlevered* di settore è stato individuato assumendo quale misura rappresentativa la mediana dei valori osservati nei rispettivi campioni, ritenuta maggiormente idonea a mitigare l'effetto di eventuali *outlier*.

In particolare, il beta *unlevered* settoriale (mediana) risulta pari a 0,51x per il settore di appartenenza di BEA e a 0,49x per il settore di riferimento di BA. La differenza fra i due beta esprime il diverso profilo di rischio sistematico dei due business.

**Tabella 19. Beta *unlevered adj.* delle società comparabili a BEA**

| Comps Brianza Energia Ambiente | Country | Beta Raw | RQ | Beta Adj | Leverage | Tax Rate | Beta Unl. Adj. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| A2A S.p.A. | ITALY | 0,74x | 26,2% | 0,83x | 77,8% | 24,0% | 0,52x |
| Hera S.p.A. | ITALY | 0,69x | 27,0% | 0,79x | 73,7% | 24,0% | 0,51x |
| Iren S.p.A. | ITALY | 0,68x | 21,3% | 0,79x | 140,5% | 24,0% | 0,38x |
| Veolia S.A. | FRANCE | 1,14x | 54,0% | 1,09x | 90,7% | 36,1% | 0,69x |
| Acea S.p.A. | ITALY | 0,75x | 21,6% | 0,84x | 127,6% | 24,0% | 0,42x |
| EVN AG | AUSTRIA | 0,73x | 27,3% | 0,82x | 19,9% | 23,0% | 0,71x |
| | **Media** | **0,79x** | **29,6%** | **0,86x** | **88,4%** | | **0,54x** |
| | **Mediana** | **0,73x** | **26,6%** | **0,82x** | **84,2%** | | **0,51x** |
| | **Num** | **6** | **6** | **6** | **6** | | **6** |

**Tabella 20. Beta *unlevered adj.* delle società comparabili a BA**

| Comps Brianza Acque | Country | Beta Raw | RQ | Beta Adj | Leverage | Tax Rate | Beta Unl. Adj. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| United Utilities Group PLC | UNITED KINGDOM | 0,78x | 17,0% | 0,85x | 116,0% | 25,0% | 0,46x |
| Pennon Group Plc* | UNITED KINGDOM | 1,10x | 16,8% | 1,07x | 203,7% | 25,0% | 0,42x |
| Severn Trent Plc | UNITED KINGDOM | 0,78x | 17,4% | 0,85x | 106,2% | 25,0% | 0,47x |
| Thessaloniki Water and Sewage Company SA | GREECE | 0,74x | 26,2% | 0,83x | -49,8% | 22,0% | 1,65x |
| Tallinna Vesi AS Class A | ESTONIA | 0,54x | 38,5% | 0,70x | 48,6% | 22,0% | 0,50x |
| **Beta 3Y Weekly in quanto più significativo* | **Media** | **0,73x** | **20,9%** | **0,82x** | **63,7%** | | **0,76x** |
| | **Mediana** | **0,76x** | **17,2%** | **0,84x** | **77,4%** | | **0,49x** |
| | **Num** | **6** | **6** | **6** | **6** | | **6** |
| Athens Water Supply and Sewerage Company S.A | GREECE | 0,42x | 9,6% | 0,62x | -42,2% | 22,0% | 1,07x |



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN DATA 27/10/2026 DAL CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO AI SENSI DEL D.LGS. 82/2005 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI E SERVIZI ADESIONE AD ASSO
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni di documento digitale, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

4. Calcolo del beta *relevered adjusted*: il beta *unlevered adjusted* mediano di settore è ri-leverato sulla base della struttura finanziaria *target* (mediana) di settore sulla base della seguente formula:

$$\beta_{Relevered\ adj.} = \beta_{Unlevered\ adj.} \times [1 + (1- Tc) \times (D/E^*)]$$

dove:

Tc = aliquota marginale d'imposta utilizzata ai fini della deducibilità fiscale degli oneri finanziari. Nello specifico l'aliquota marginale considerata è pari al 24% (aliquota IRES);

D/E* = mediana del rapporto di *leverage* finanziario mediano delle società comparabili lungo gli ultimi cinque anni[20].

La stima del *cost of equity* riflette la struttura finanziaria target (D/E*), pari al *leverage* mediano delle società comparabili (tabelle 3 e 4).

Il beta *relevered adjusted* è quindi pari a:

$$BEA \rightarrow \beta_{Relevered\ adj.} = 0{,}51 \times [1 + (1 - 24\%) \times 84{,}2\%)] = 0{,}84x$$

$$BA \rightarrow \beta_{Relevered\ adj.} = 0{,}49 \times [1 + (1 - 24\%) \times 77{,}4\%)] = 0{,}78x$$

Sulla base degli *input* sopra stimati, il costo del capitale proprio (Coe) al 30.06.2026 è pari rispettivamente a 8,76% per BEA e a 8,35% per BA (tabella 21).

**Tabella 21. Stima del *cost of equity* al 30.06.2026 di Brianza Energia Ambiente e Brianza Acque**

| Stima del cost of equity al 30.06.2026 | | | |
|---|---|---|---|
| **Parametro** | **Brianza Energia Ambiente** | **Brianza Acque** | **Note e Formule** |
| Beta Unlevered adj. | 0,51x | 0,49x | Stimato mediante delevering Beta Lev |
| D/E Target | 84,2% | 77,4% | D/E Mediana Comps |
| Tc | 24,0% | 24,0% | Aliquota IRES |
| Beta Relevered adj. | 0,84x | 0,78x | $Beta_{Relev} = Beta_{Unl} \times [1 + (1 - Tc) \times D/E]$ |
| ERP | 6,15% | 6,15% | ERP Berec June 2026 |
| Risk-free rate (Rf) | 3,57% | 3,57% | Media 1Y - Italian Gov. Bench. Bond 10Y |
| **Cost of Equity (Coe)** | **8,76%** | **8,35%** | **Coe = Rf + ERP x β** |

[20] Il rapporto di leverage delle società operanti nel settore idrico mostra una grande dispersione in conseguenza della distribuzione degli investimenti nel tempo. Anche nel caso di BA a fronte di un aumento dell'indebitamento netto dal 2019 al 2025, nel periodo 2026-2041 adottando la prospettiva *as-is* con i soli investimenti del piano d'ambito il debito progressivamente si azzera sino a giungere a disponibilità liquide nette.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia informatica conforme all'originale cartaceo ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

### *3.4.3 La stima del costo marginale del capitale di debito (Cost of debt – Cod)*

Il costo marginale del capitale di debito al lordo dell'imposizione fiscale è definito come:

$$Cod = rf + cs$$

dove:

rf = tasso *risk-free*;

cs =*credit spread*.

Il costo del capitale di debito al lordo dell'imposizione fiscale (Cod) è stato assunto pari al 4,38% per entrambe le Società ed è stato ottenuto come somma tra il *risk-rate* utilizzato già nella stima del costo del capitale proprio (= 3,57%) ed un *credit spread* pari a 0,81%, corrispondente alla media ad un anno al 30.06.2026 dei *Credit Default Swap* (CDS) a cinque anni del *benchmark* europeo delle *utility (*fonte Datastream: *DS EU UTL OTHER 5Y CDS INDEX (E) - CDS PREM. MID)* (tabella 1). Di qui il Cod è pari a:

$$Cod = 3{,}57\% + 0{,}81\% = 4{,}38\%$$

### *3.4.4 La stima del costo medio ponderato del capitale post-tax ($WACC_{post\text{-}tax}$)*

Come già anticipato al paragrafo 1.1, il costo medio ponderato del capitale *post-tax* ($WACC_{post\text{-}tax}$) è definito dalla seguente formula:

$$WACC_{(post\text{-}tax)} = Cod \times (1 - Tc) \times \frac{D}{D+E} + Coe \times \frac{E}{D+E}$$

dove:

Coe = *cost of equity*

Cod = *cost of debt*;

Tc = aliquota marginale d'imposta utilizzata ai fini della deducibilità fiscale degli oneri finanziari (aliquota IRES 24%);

D/(D+E) = rapporto di indebitamento *target* a valori di mercato coerente con quello utilizzato per la stima del costo del capitale proprio. Poiché il rapporto *Debt to Equity* (D/E) è pari al 84,2% per BEA e 77,4% per BA, il rapporto D/(D+E) di riferimento per ciascuna società corrisponde a:

$$BEA \rightarrow D/(D+E) = (D/E) / (1 + D/E) = 84{,}2\% / (1 + 84{,}2\%) = 45{,}7\%$$

$$BA \rightarrow D/(D+E) = (D/E) / (1 + D/E) = 77{,}4\% / (1 + 77{,}4\%) = 43{,}6\%$$

E/(D+E) = complemento ad 1 del rapporto di indebitamento *target* a valori di mercato rispettivamente pari a 54,3% per BEA e 56,4% per BA.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN DATA 27/10/2026 DEL REGISTRO UFFICIALE DELLE DELIBERE DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Il WACC è pari rispettivamente a 6,28% per BEA e 6,16% per BA (tabella 22).

**Tabella 22: Stima del WACC$_{post\text{-}tax}$ al 30.06.2026 di BEA e BA**

| Stima del WACC al 30.06.2026 | | | |
|---|---|---|---|
| **Parametro** | **Brianza Energia Ambiente** | **Brianza Acque** | **Note e Formule** |
| Beta Unlevered adj. | 0,51x | 0,49x | Stimato mediante delevering Beta Lev |
| D/E Target | 84,2% | 77,4% | D/E Mediana Comps |
| Tc | 24,0% | 24,0% | Aliquota IRES |
| Beta Relevered adj. | 0,84x | 0,78x | $Beta_{Relev} = Beta_{Unl} \times [1 + (1 - Tc) \times D/E]$ |
| ERP | 6,15% | 6,15% | ERP Berec June 2026 |
| Risk-free rate (Rf) | 3,57% | 3,57% | Media 1Y - Italian Gov. Bench. Bond 10Y |
| **Cost of Equity (Coe)** | **8,76%** | **8,35%** | **Coe = Rf + ERP x β** |
| Risk-free rate (Rf) | 3,57% | 3,57% | Media 1Y - Italian Gov. Bench. Bond 10Y |
| Credit spread | 0,81% | 0,81% | Media 1Y - CDS 5Y European Utility Benchmark |
| **Cost of Debt$_{(pre\text{-}tax)}$** | **4,38%** | **4,38%** | **$Cod_{pre\text{-}tax}$ = Rf + Credit spread** |
| Tc | 24,0% | 24,0% | Aliquota IRES |
| **Cost of Debt$_{(post\text{-}tax)}$** | **3,33%** | **3,33%** | **$Cod_{post\text{-}tax} = Cod_{pre\text{-}tax}$ x (1-Tc)** |
| D/EV Target | 45,7% | 43,6% | = D/E / (1 + D/E) |
| E/EV Target | 54,3% | 56,4% | = 1 - D/EV |
| **WACC$_{(post\text{-}tax)}$** | **6,28%** | **6,16%** | **WACC = Coe*E/EV + Cod*(1-Tc)*D/EV** |

Va evidenziato che nella formula del WACC calcolato sulla base del modello di Modigliani Miller[21] maggiore è il peso del debito minore è il WACC stesso. In ipotesi di assenza di debito, il WACC corrisponderebbe al *coe unlevered*, pari a:

$coe_{unlevered} = rf + ERP \times \beta_{unloevered}$

Nel nostro caso il *coe unlevered* sarebbe:

- per BEA, pari a: $coe_{unlevered} = rf + ERP \times \beta_{unlevered} = 3,57\% + 6,15\% \times 0,51 = 6,71\%$
- per BA, pari a: $coe_{unlevered} = rf + ERP \times \beta_{unlevered} = 3,57\% + 6,15\% \times 0,49 = 6,58\%$.

[21] Il modello esclude costi di dissesto sul debito.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO DAL 05/11/2026 AL 20/11/2026 REG. PUBBLICAZIONE N. 1205/2026
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale digitale, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni ed integrazioni

## IV. STIMA DEL VALORE INTRINSECO

### 4.1 La formula di valutazione

Il valore intrinseco delle due società è stato stimato mediante il criterio *Discounted Cash-Flows* (DCF) nella prospettiva *assets-side*. Tale criterio stima il valore dell'attivo operativo (*core*) sulla base dell'attualizzazione dei Flussi di Cassa Operativi netti d'imposta (cc.dd. *Unlevered Free Cash-Flows*, UFCF) al costo del capitale medio ponderato (WACC). Il criterio è stato applicato a BEA e BA sulla base di due varianti.

Il modello utilizzato per BEA è il DCF *assets-side* a due stadi che stima il valore dell'attivo operativo di Gruppo (*Enterprise Value core* - EV *core*) come somma di due addendi relativi a:

- primo stadio: valore attuale degli UFCF rivenienti dal *core* business nel periodo di previsione esplicita coperto dal piano (il quadriennio 2026-2029). Nel processo di attualizzazione il tasso di sconto utilizzato è il WACC stimato al paragrafo 3.4 (= 6,28%);
- secondo stadio: valore attuale dei flussi di cassa generabili oltre il periodo di previsione esplicita (c.d. *Terminal Value*), ottenuto proiettando in perpetuo un flusso di cassa medio-normale ad un saggio di capitalizzazione espressivo della differenza tra il costo medio ponderato del capitale (WACC = 6,28%) ed il saggio di crescita di lungo termine di tali flussi (g *rate = 1,9%,* pari alle previsioni di consenso sull'inflazione italiana a lungo termine).

La formula del DCF a due stadi adottata per la stima dell'EV *core* di BEA pertanto è la seguente:

$$EV_{core} = \sum_{t=1}^{4} \frac{UFCF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{\frac{UFCF_{TV\ Normalizzato}}{WACC - g}}{(1+WACC)^4}$$

dove:

$EV_{core}$ = valore delle attività operative di BEA sulla base *dell'income approach*;

WACC = Costo medio ponderato del capitale stimato mediante il CAPM = 6,28%(cfr. § 3.4);

g = tasso di crescita di lungo termine, assunto pari al 1,9% (g = 1,9%), corrispondente al saggio di inflazione a lungo termine di consenso per l'Italia[22]. Far coincidere il saggio di crescita con l'inflazione significa considerare nulla la crescita reale. Ciò in coerenza con quanto riportato nel piano di BEA stessa dove è indicato che "*L'inceneritore di BEA è caratterizzato da una capacity annua massima pari a ca. 92k ton di rifiuti, valore entro cui si collocano i target di piano che prevedono un incremento dei volumi*

[22] Fonte: Consensus forecasts, April 13, 2026, pag. 29



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO DAL 07/10/2026 AL 27/10/2026 REG. PUBBLICAZIONE N. 1205/2026
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia analogica conforme all'originale informatico firmato digitalmente da [illegible] il 05/10/2026
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

*gestiti da circa 84,9k ton nel 2025 a circa 89,9k ton nel 2029. Tali livelli risultano coerenti con le performance storiche della Società, sia in termini di dimensionamento che di configurazione di fuel mix*".

$UFCF_t$ = *Unlevered Free Cash-Flows*, flussi di cassa operativi netti di imposta da piano luglio 2026-dicembre 2029.

$UFCF_{TV\ Normalizzato}$ = flusso di cassa *unlevered* dell'ultimo anno di piano "normalizzato" ai fini della stima del valore terminale. La normalizzazione ha riguardato l'*Ebitda margin* posto pari al 37% in linea con l'ultimo anno di piano[23] ed i *capex* che sono stati assunti pari agli ammortamenti, coerentemente con l'ipotesi che il saggio di crescita sia solamente nominale.

Il modello DCF *asset side* utilizzato per BA ha richiesto una verifica con riguardo alla quantità da utilizzare per la stima del valore terminale. Innanzitutto, sono stati stimati gli UFCF rivenienti dal *core* business per tutto il periodo di durata residua della concessione (luglio 2026-2041). Al termine di tale periodo si è fatto uso del maggiore fra il valore di subentro[24] che dovrebbe essere riconosciuto dal subentrante ed il valore del reddito normalizzato di fine concessione capitalizzato ad un saggio pari a

[23] L'utilizzo del margine dell'ultimo anno di piano trova spiegazione nel fatto che coincide con la marginalità attesa per il 2026 e che nel primo semestre dell'anno la marginalità è risultata inferiore alla stima annuale.

[24] Il termine valore di subentro esprime il valore residuo calcolato ai sensi dell'art. 31 del MTI-4 SII (Arera). La logica dell'articolo è la seguente:

Quando un gestore del servizio idrico integrato (SII) subentra a un altro nella gestione del servizio, il valore residuo del gestore uscente (ossia il valore economico delle attività patrimoniali e delle partite residue non ancora riconosciute in tariffa) viene determinato secondo questo criterio:

a) Valore minimo:

Il valore residuo è calcolato a partire da una stima dei cespiti esistenti al momento del subentro (impianti, infrastrutture, ecc.), considerando:

- l'investimento storico delle immobilizzazioni;
- il loro valore residuo contabile;
- l'effetto degli ammortamenti nel tempo;
- gli eventuali lavori in corso.

Tale valore tiene conto solo degli investimenti realizzati dal gestore uscente e delle variazioni contabili degli anni precedenti.

b) Valore massimo:

Al valore minimo può aggiungersi un valore massimo più elevato che comprende – oltre al valore residuo delle immobilizzazioni:

- eventuali partite pregresse, conguagli o altri costi ammissibili non ancora riconosciuti in tariffa ma autorizzati e ancora da recuperare;
- eventuali oneri di garanzia richiesti dai finanziatori;
- il possibile beneficio fiscale per il gestore uscente relativo a componenti non completamente ammortizzate (ad esempio su alcune voci di fondo nuovi investimenti FoNI per il periodo 2013-2019), nei casi in cui tali componenti non siano state integralmente recuperate tramite ammortamento e la vita utile degli asset non sia ancora cessata.

Ai fini di questa valutazione BA ha prodotto la stima del valore residuo sulla base del valore minimo.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme alla deliberazione del Consiglio di Amministrazione in data 30/10/2026 pubblicata sul registro delle imprese in data 05/11/2026.
Copia conforme all'originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
...IA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P...
...oduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e s...

(WACC -g). Ciò per verificare se il rinnovo della concessione porterebbe un maggior valore rispetto al subentro di altro operatore. Quando ricorre questa condizione è più probabile che la concessione sia rinnovata a favore del gestore del SII a partecipazione pubblica[25]. Il WACC è pari a quanto stimato al paragrafo 3.4 (= 6,16%), mentre il saggio di crescita g è stato posto inferiore al saggio di inflazione di lungo periodo (pari al 55% del tasso di inflazione del 1,9% = 1,045%) sulla base del fatto che il sistema tariffario prevede sempre nel lungo termine una componente di recupero di efficienza (*x-efficiency)* qui stimata nella misura del 45%[26] del tasso di inflazione. Ciò sulla base del presupposto che venga riconosciuta una crescita delle tariffe solo di poco superiore al 50% dell'inflazione,

La formula adottata per la stima dell'EV core di BA è la seguente:

$$EV_{core} = \sum_{t=1}^{15} \frac{UFCF_t}{(1+WACC)^t} + max \left[ \begin{matrix} Valore\ di\ subentro\ _{2041} \\ \frac{UFCF_{medio\ 2040-41}}{wacc - g} \end{matrix} \right] \times \frac{1}{(1+wacc)^{15}}$$

Dove:

$EV_{core}$ = valore delle attività operative di BA sulla base *dell'income approach*;

WACC = Costo medio ponderato del capitale stimato mediante il CAPM (cfr. § 3.4);

$UFCF_t$ = *Unlevered Free Cash-Flows*, flussi di cassa operativi di piano 2026-2041 che considera i soli investimenti previsti nel piano d'ambito.

Valore di $subentro_{2041}$ = valore riconosciuto al termine della concessione dal subentrante[27].

[25] L'Ente di Governo dell'Ambito (EGATO) non è obbligato a bandire una gara pubblica, ma piuttosto deve compiere un'analisi motivata che la scelta compiuta (gara o soluzione in house) è: efficiente, economicamente conveniente, coerente con il principio di concorrenza

[26] Nel sistema tariffario di ARERA per il servizio idrico nazionale non esiste un "X-efficiency" esplicito nei medesimi termini del *price-cap* tradizionale (cioè una sottrazione fissa di un valore X dall'inflazione come parametro di efficienza atteso a priori). Tuttavia ARERA promuove efficienza nei costi e incentiva performance migliori tramite: benchmark di settore e riconoscimento tariffario differenziato; incentivi per efficienza energetica e ambientale; meccanismi di recupero di scostamenti basati su costi effettivi verso costi medi di riferimento. L'effetto finale è riconducibile ad un sistema *x-efficiency like.* La tabella che segue sintetizza la logica di ricerca di efficienza del sistema tariffario in essere MTI-4 di ARERA.

| Elemento | Come viene valorizzato |
|---|---|
| Efficienza (generale) | Valutazione dei costi ammissibili basata su criteri e parametri di riferimento di settore specifici |
| Costi energetici | Benchmark di mix teorico + meccanismo di sharing per costi/risparmi |
| Investimenti | Riconoscimento sulla base di piani e criteri definiti nello schema |
| Vincolo tariffario | Schemi regolatori e matrici con parametri che tengono conto di costi efficienti |
| Controllo | Aggiornamenti biennali e verifica dei costi consuntivi |

[27] Il Valore Residuo (o di subentro) è stato stimato da BA e fornito allo scrivente unitamente al piano 2026-2041 che riflette gli investimenti del Piano d'Ambito.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PODOTTA AI SENSI DELL'ART. 23-BIS DEL CAD E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI E INTEGRAZIONI
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni e integrazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

$UFCF_{2040-2041}$ = Flusso di cassa medio dell'ultimo biennio di concessione, corrispondente ad un flusso medio normalizzato proiettabile nel lungo termine.

1/ (wacc -g) = fattore di capitalizzazione del flusso di cassa dell'ultimo anno di concessione.

Se i redditi prospettici della concessione capitalizzati al tasso "wacc – g" sono superiori al valore di subentro, allora il Terminal Value coincide con il flusso di cassa capitalizzato, altrimenti con il flusso di subentro.

Una volta ricavato l'*Enterprise Value core delle* due società sulla base del DCF *asset side* è necessario risalire al valore dell'*equity* considerando i cc.dd. *surplus assets,* il patrimonio di terzi (nel nostro caso il 10% della partecipazione in BEAG detenuta dal socio privato) e la posizione finanziaria netta sulla base della seguente formula:

*Equity value = EVcore + SA – MI – PFN*

dove:

*SA = Surplus assets* costituiti da partecipazioni in società non controllate

*MI = Minorities Interest* = patrimonio di terzi

*PFN* = Posizione finanziaria netta (quando negativa, ossia espressiva di disponibilità liquide nette costituisce un addendo; quando positiva costituisce un minuendo).

Per quanto attiene ai *surplus assets* ed alla posizione finanziaria netta si è fatto uso del valore di bilancio al 30.06.2026. Per quanto attiene invece al patrimonio di terzi è stato necessario effettuare una stima.

Al riguardo il valore delle minoranze in BEAG è stato ricavato su base proporzionale, assumendo una percentuale pari alla media storica (2019-2025) del rapporto fra il reddito di pertinenza delle minoranze BEAG rispetto all'utile complessivo di BEA + BEAG. Il calcolo di tale rapporto (pari al 7,3%) è illustrato nella tabella 23.

**Tabella 23. Peso relativo del Reddito netto di terzi sul reddito complessivo BEA + BEAG nel periodo 2019-2025**.

| *dati in euro 000* | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| RN Gruppo | 2975 | 1075 | 3843 | 10269 | 7054 | 2249 | 2665 | |
| RN Terzi | 184 | 27 | 338 | 1117 | 713 | 180 | 237 | |
| RN Totale | 3159 | 1102 | 4181 | 11386 | 7767 | 2429 | 2902 | **Media** |
| RN Terzi/RN Totale | 5,8% | 2,4% | 8,1% | 9,8% | 9,2% | 7,4% | 8,2% | **7,3%** |

## 4.2 La comparazione fra le proiezioni a lungo termine delle due entità

Nella valutazione di BEA e di BA sono stati utilizzati due diversi orizzonti di previsione esplicita (fino al 2029 per BEA e fino al 2041 per BA). Poiché tuttavia ai fini della stima del valore terminale di BEA (= valore attuale dei flussi post 2029) si è fatto uso di un saggio di crescita pari all'inflazione attesa di lungo



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO DAL 07/10/2026 AL 22/10/2026 REG. PUBBLICAZIONE N. 1205 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Copia composta da n. 67 pagine, di cui questa è la pagina 54. Documento prodotto in modalità non modificabile ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modifiche ed integrazioni. Copia conforme all'originale digitale firmato digitalmente da [illegible] il 27/10/2026. Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modifiche ed integrazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

periodo (1,9%) è possibile ricostruire la dinamica delle voci di Conto economico di BEA oltre il 2029 semplicemente proiettandone una crescita costante del 1,9% annuo per gli anni successivi.

La figura 24 riporta la dinamica dell'Ebitda e del Reddito netto delle due società dal 2019 al 2041 a confronto con la media storica 2019-2025. La tabella 25 riporta i dati su cui è costruito il grafico, oltre ai saggi di crescita (CAGR% 2019/2041) ed al confronto fra il dato relativo al 2041 e rispettivamente l'ultimo dato storico 2025 ed il valore massimo registrato nel periodo 2019/2025.

L'analisi mostra che:

- i saggi di crescita (CAGR% 2019-41) degli Ebitda sono lievemente superiori per BEA (3,7% vs. 3,5%) mentre i saggi di crescita dei redditi netti sono nettamente superiori per BA (5,8% vs. 2,9%);
- Ebitda e Reddito netto al 2041 sono un multiplo dei valori al 2025 per entrambe le società (Ebitda 2041/2025 BA = 1,3x; BEA 1,9x; Reddito netto 2041/2025 BA= 3,4x BEA = 2,1x);
- Ebitda e Reddito netto al 2041 a confronto con il massimo risultato storico del periodo 2019/2025 sono un multiplo per BA (Ebitda 2041/max storico = 1,3x e Reddito netto 2041/max storico = 1,7x) mentre sono una frazione per BEA (Ebitda 2041/max storico = 0,8x e Reddito netto 2041/max storico = 0,5x). Ciò significa che BA storicamente non ha mai conseguito quei valori nel passato più recente (2019-2025), mentre BEA li ha già conseguiti nel passato.

Le diverse *performance* trovano ragione in due principali spiegazioni:

a) il settore non regolato di BEA che ha comportato una maggiore volatilità storica dei risultati ed ha comportato una maggiore prudenza nella stima dei risultati prospettici comparativamente a quelli storici;
b) la riduzione di debito finanziario da parte di BA (che passa da una posizione finanziaria netta positiva (debito netto) ad una negativa (disponibilità liquide) sulla base degli investimenti definiti nel Piano d'Ambito, con un importante risparmio di oneri finanziari a beneficio del reddito netto.

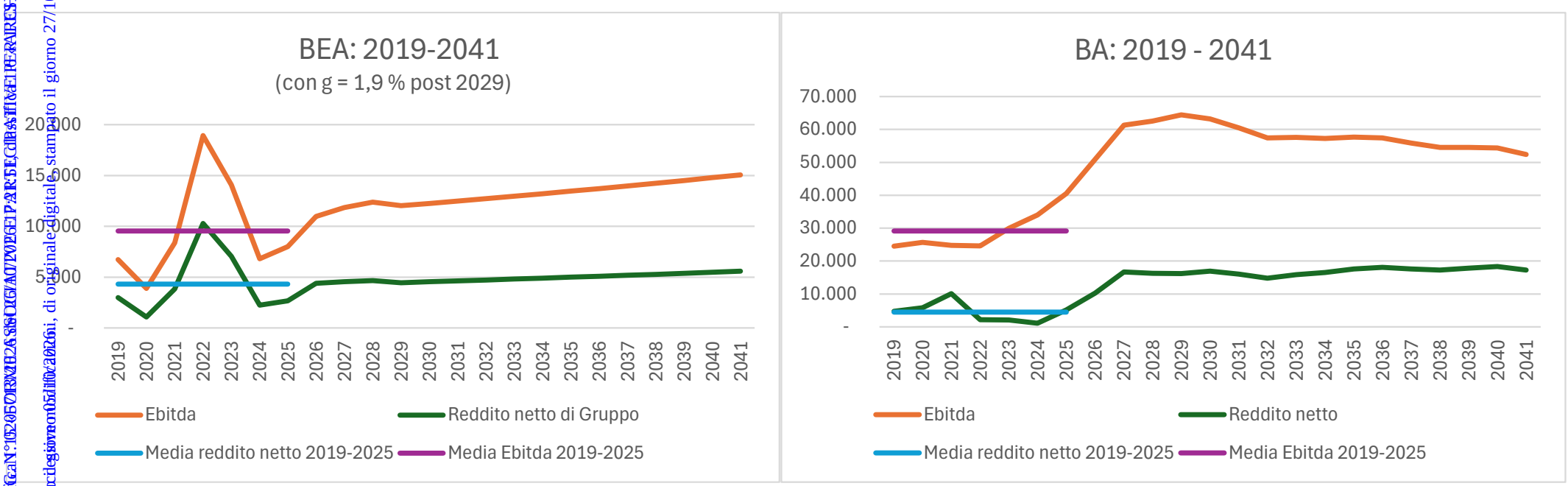
Nel complesso l'uso di due diversi orizzonti di previsione esplicita risponde al principio di omogeneità di criteri proprio in quanto i due orizzonti sono riconciliabili fra loro, attraverso il saggio di crescita nominale a lungo termine utilizzato nella stima del valore terminale di BEA (= + 1,9%).



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO DIGITALE, ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 del 05/02/2026 pubblicata il 05/02/2026 per 15 giorni consecutivi.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**Figura 24. Ebitda e Reddito netto di BA e di BEA (2019-2041)**






Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

**Tabella 25. Reddito netto ed Ebitda di BA e di BEA (2019-2041)**

**BA**

| *dati in euro 000* | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 | 2035 | 2036 | 2037 | 2038 | 2039 | 2040 | 2041 | CAGR% | 2041/ 2025 | 2041/MAX STORICO |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ebitda | 24.535 | 25.696 | 24.751 | 24.641 | 29.981 | 34.036 | 40.542 | 50.894 | 61.298 | 62.543 | 64.415 | 63.203 | 60.452 | 57.422 | 57.584 | 57.288 | 57.705 | 57.445 | 55.823 | 54.566 | 54.539 | 54.408 | 52.377 | 3,5% | 1,3 | 1,3 |
| Reddito netto | 4.757 | 5.823 | 10.081 | 2.174 | 2.075 | 1.122 | 5.142 | 10.249 | 16.667 | 16.299 | 16.166 | 16.911 | 16.064 | 14.837 | 15.867 | 16.505 | 17.589 | 18.110 | 17.594 | 17.301 | 17.863 | 18.306 | 17.311 | 6,0% | 3,4 | 1,7 |
| Media reddito netto 2019-2025 | 4.453 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Media Ebitda 2019-2025 | 29.169 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

**BEA** g= 1,9%

| *dati in euro 000* | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 | 2035 | 2036 | 2037 | 2038 | 2039 | 2040 | 2041 | CAGR% | 2041/ 2025 | 2041/MAX STORICO |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ebitda | 6.726 | 3.886 | 8.376 | 18.939 | 14.083 | 6.808 | 7.996 | 10.967 | 11.852 | 12.365 | 12.019 | 12.247 | 12.480 | 12.717 | 12.959 | 13.205 | 13.456 | 13.712 | 13.972 | 14.238 | 14.508 | 14.784 | 15.065 | 3,7% | 1,9 | 0,8 |
| Reddito netto di Gruppo | 2.975 | 1.075 | 3.843 | 10.269 | 7.054 | 2.249 | 2.665 | 4.391 | 4.544 | 4.658 | 4.456 | 4.541 | 4.627 | 4.715 | 4.804 | 4.896 | 4.989 | 5.084 | 5.180 | 5.279 | 5.379 | 5.481 | 5.585 | 2,9% | 2,1 | 0,5 |
| Media reddito netto 2019-2025 | 4.304 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Media Ebitda 2019-2025 | 9.545 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 del 05/02/2026 pubblicata il 05/02/2026 e resa esecutiva in data 10/02/2026 ai sensi di legge.
Copia conforme all'originale, composto da n. 67 pagine, rilasciata per uso amministrativo.
Rilasciata in formato digitale a Campari il giorno 21/10/2026.
Ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, documento informatico firmato digitalmente.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

### 4.3 La stima del valore di BA e di BEA

Sulla base:

- dei flussi di piano illustrati al paragrafo 3.3
- delle formule (per la stima dell'*Enterprise Value core* e dell'*Equity Value*) illustrate nel paragrafo 4.1;
- dei tassi di sconto stimati nel paragrafo 3.4;
- e del saggio di crescita a lungo termine la cui ragionevolezza è stata verificata nel paragrafo 4.2;

è possibile stimare il valore intrinseco delle due società, ricordando che i flussi prospettici per il periodo di previsione esplicita fanno uso per entrambe le società di un tasso di inflazione del 2% e di uno stesso tax rate (27,3%).

Le tabelle 26 e 27 illustrano rispettivamente il valore dell'*equity* di BA e di BEA al 30.06.2026.

Con riguardo alla stima del valore di BA va segnalato che:

- ai fini della stima del valore terminale si è fatto uso dell'UFCF dell'ultimo anno di piano 2041 (19.903K euro) capitalizzato al saggio "wacc – g", (6,16% - 1,045% = 5,115%), pari a 389.110K euro (al 2041) in quanto superiore rispetto al valore di subentro stimato da BA in 348.712K euro (sempre al 2041). Il contributo di questo maggiore valore terminale pari a 40.398K euro al 2041 corrisponde in valore attuale ad oggi a 15.994K euro;
- nella stima dei flussi di cassa operativi si è ipotizzato che tutti gli accantonamenti si traducano in uscite monetarie e che pertanto non alimentino fondi rischi;

Sulla base di questi elementi:

- il valore dell'*Enterprise Value core* di BA è pari a 338.097K euro;
- Il valore dell'*equity* di BA risulta pari a 216.832K euro, superiore dello 0,5% rispetto patrimonio netto contabile al 30.06.2026 (pari a 215.851K euro).

Va segnalato che qualora ai fini della stima del valore terminale fosse stato considerato il valore di subentro, il valore dell'equity sarebbe pari a 200.838K euro. Pertanto, la stima riflette una prospettiva di redditività superiore a quella che giustifica il valore di subentro, condizione necessaria perché da un lato ci sia un interesse da parte di un subentrante e perché BA possa farsi riconoscere tale valore o con il rinnovo della concessione o con la cessione ad un subentrante.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO CONSIGLIO Numero 54 .
Copia composta da n. 1 pagine, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente.

## Tabella 26. Stima dell'*equity value* di BA al 30.06.2026

| BrianzAcque - *In Euro/000* | 2025A | 1°H 2026 | 2026E | Lug-Dec 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Valore della Produzione** | **134.879** | **68.994** | **143.364** | **74.370** | **156.437** | **159.585** | **163.398** | **162.478** | **160.622** | **158.495** | **159.568** |
| *Crescita %* | *n.a.* | | *6,29%* | | *9,12%* | *2,01%* | *2,39%* | *-0,56%* | *-1,14%* | *-1,32%* | *0,68%* |
| - Costi della Produzione | (93.569) | (48.449) | (91.839) | (43.390) | (94.497) | (96.387) | (98.315) | (98.590) | (99.468) | (100.353) | (101.246) |
| **Margine Operativo Lordo (MOL)** | **41.310** | **20.545** | **51.525** | **30.980** | **61.939** | **63.198** | **65.083** | **63.888** | **61.155** | **58.142** | **58.322** |
| - Accantonamenti | (768) | (529) | (630) | (529) | (641) | (655) | (668) | (685) | (702) | (720) | (738) |
| - Delta accantonamenti | | | (428) | | (375) | (370) | (365) | (360) | (355) | (345) | (343) |
| **EBITDA** | **40.542** | **20.016** | **50.466** | **30.451** | **60.923** | **62.173** | **64.050** | **62.843** | **60.097** | **57.077** | **57.242** |
| *EBITDA Margins* | *30,06%* | *29,01%* | *35,20%* | *40,94%* | *38,94%* | *38,96%* | *39,20%* | *38,68%* | *37,42%* | *36,01%* | *35,87%* |
| - Ammortamenti | (32.919) | (15.905) | (34.216) | (18.311) | (36.001) | (37.807) | (39.695) | (37.520) | (36.283) | (35.143) | (34.090) |
| **EBIT** | **7.623** | **4.111** | **16.250** | **12.140** | **24.922** | **24.366** | **24.354** | **25.323** | **23.814** | **21.934** | **23.152** |
| *EBIT Margins* | *5,65%* | *5,96%* | *11,34%* | *16,32%* | *15,93%* | *15,27%* | *14,90%* | *15,59%* | *14,83%* | *13,84%* | *14,51%* |
| *Tax Rate* | *27,30%* | *27,30%* | *27,30%* | *27,30%* | *27,30%* | *27,30%* | *27,30%* | *27,30%* | *27,30%* | *27,30%* | *27,30%* |
| - Imposte su EBIT | (2.081) | (1.122) | (4.436) | (3.314) | (6.804) | (6.652) | (6.649) | (6.913) | (6.501) | (5.988) | (6.320) |
| **NOPAT** | **5.542** | **2.988** | **11.814** | **8.826** | **18.118** | **17.714** | **17.706** | **18.410** | **17.313** | **15.946** | **16.831** |
| + Ammortamenti | | 15.905 | 34.216 | 18.311 | 36.001 | 37.807 | 39.695 | 37.520 | 36.283 | 35.143 | 34.090 |
| - ΔCCN operativo | | (17.653) | 12.219 | 29.872 | (7.704) | (6.128) | (7.324) | (12.270) | (4.224) | (4.125) | (5.263) |
| - Capex | | (16.756) | (58.700) | (41.944) | (43.500) | (44.000) | (44.000) | (21.108) | (21.108) | (21.108) | (21.108) |
| - ΔFondi Rischi e Oneri | | (83) | 142 | 225 | (1.016) | (1.025) | (1.033) | | | | |
| **Unlevered Free Cash Flow (UFCF)** | | **(15.598)** | **(309)** | **15.289** | **1.900** | **4.369** | **5.044** | **22.551** | **28.264** | **25.856** | **24.550** |
| WACC al 30.06.2026 | 6,16% | | | | | | | | | | |
| g rate | 1,045% | | | | | | | | | | |
| Years to Discount | | | | 0,50 | 1,50 | 2,50 | 3,50 | 4,50 | 5,50 | 6,50 | 7,50 |
| Discount Factor | | | | 0,971 | 0,914 | 0,861 | 0,811 | 0,764 | 0,720 | 0,678 | 0,639 |
| PV(UFCF) | | | | 14.838 | 1.737 | 3.763 | 4.092 | 17.232 | 20.345 | 17.531 | 15.680 |
| SUM[PV(UFCF)] | 184.041 | *54,4%* | | | | | | | | | |
| PV(TV) | 154.056 | *45,6%* | | | | | | | | | |
| **Enterprise Value** | **338.097** | | | | | | | | | | |
| + Immobilizzazioni Finanziarie | 1.452 | | | | | | | | | | |
| - Fondo TFR | -1.753 | | | | | | | | | | |
| - Posizione Finanziara Netta | -120.964 | | | | | | | | | | |
| **Equity Value** | **216.832** | | | | | | | | | | |
| Patrimonio netto contabile | 215.851 | | | | | | | | | | |
| P/BV implicito | 1,005x | | | | | | | | | | |

| BrianzAcque - *In Euro/000* | 2034E | 2035E | 2036E | 2037E | 2038E | 2039E | 2040E | 2041E | Valore Rimborso | Capitalizzazione $UFCF_{last\ year}$ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Valore della Produzione** | **160.191** | **161.536** | **162.213** | **161.536** | **161.233** | **162.168** | **163.010** | **161.959** | | |
| *Crescita %* | *0,39%* | *0,84%* | *0,42%* | *-0,42%* | *-0,19%* | *0,58%* | *0,52%* | *-0,64%* | | |
| - Costi della Produzione | (102.147) | (103.056) | (103.973) | (104.899) | (105.832) | (106.774) | (107.724) | (108.683) | | |
| **Margine Operativo Lordo (MOL)** | **58.044** | **58.480** | **58.239** | **56.637** | **55.400** | **55.394** | **55.285** | **53.276** | | |
| - Accantonamenti | (756) | (775) | (794) | (814) | (835) | (855) | (877) | (899) | | |
| - Delta accantonamenti | (341) | (340) | (340) | (340) | (340) | (340) | (340) | (340) | | |
| **EBITDA** | **56.947** | **57.365** | **57.105** | **55.483** | **54.226** | **54.199** | **54.068** | **52.037** | | |
| *EBITDA Margins* | *35,55%* | *35,51%* | *35,20%* | *34,35%* | *33,63%* | *33,42%* | *33,17%* | *32,13%* | | |
| - Ammortamenti | (33.118) | (32.220) | (31.390) | (30.624) | (29.915) | (29.259) | (28.653) | (28.092) | | |
| **EBIT** | **23.829** | **25.145** | **25.715** | **24.859** | **24.311** | **24.939** | **25.415** | **23.945** | | |
| *EBIT Margins* | *14,88%* | *15,57%* | *15,85%* | *15,39%* | *15,08%* | *15,38%* | *15,59%* | *14,78%* | | |
| *Tax Rate* | *27,30%* | *27,30%* | *27,30%* | *27,30%* | *27,30%* | *27,30%* | *27,30%* | *27,30%* | | |
| - Imposte su EBIT | (6.505) | (6.864) | (7.020) | (6.787) | (6.637) | (6.808) | (6.938) | (6.537) | | |
| **NOPAT** | **17.324** | **18.280** | **18.694** | **18.073** | **17.674** | **18.131** | **18.477** | **17.408** | | |
| + Ammortamenti | 33.118 | 32.220 | 31.390 | 30.624 | 29.915 | 29.259 | 28.653 | 28.092 | | |
| - ΔCCN operativo | (5.100) | (5.355) | (5.115) | (4.631) | (4.762) | (5.201) | (5.165) | (4.489) | | |
| - Capex | (21.108) | (21.108) | (21.108) | (21.108) | (21.108) | (21.108) | (21.108) | (21.108) | | |
| - ΔFondi Rischi e Oneri | | | | | | | | | | |
| **Unlevered Free Cash Flow (UFCF)** | **24.233** | **24.037** | **23.861** | **22.957** | **21.719** | **21.081** | **20.857** | **19.903** | **348.712** | **389.110** |
| Years to Discount | 8,50 | 9,50 | 10,50 | 11,50 | 12,50 | 13,50 | 14,50 | 15,50 | | 15,75 |
| Discount Factor | 0,602 | 0,567 | 0,534 | 0,503 | 0,474 | 0,446 | 0,420 | 0,396 | | 0,396 |
| PV(UFCF) | 14.579 | 13.622 | 12.738 | 11.544 | 10.288 | 9.406 | 8.766 | 7.880 | | 154.056 |

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
27/10/2026.

**Tabella 27. Stima dell'equity value di BEA al 30.06.2026**

| BEA - *In Euro/000* | 2025A | 1 H 2026 | 2026E | Apr-Dec 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | TV |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Valore della Produzione** | **28.315** | **14.895** | **29.858** | **14.962** | **31.157** | **32.105** | **32.126** | **32.737** |
| *Crescita %* | *n.a.* | *n.a.* | *5%* | | *4%* | *3%* | *0%* | *2%* |
| - Costi della Produzione | -17.005 | -10.361 | -16.675 | -6.314 | -17.089 | -17.524 | -17.892 | -18.231 |
| **Margine Operativo Lordo (MOL)** | **11.311** | **4.535** | **13.183** | **8.648** | **14.068** | **14.581** | **14.235** | **14.371** |
| - Accantonamenti | -2.216 | -1.108 | -2.216 | -1.108 | -2.216 | -2.216 | -2.216 | -2.258 |
| **EBITDA** | **7.996** | **3.427** | **10.967** | **7.540** | **11.852** | **12.365** | **12.019** | **12.113** |
| *EBITDA Margins* | *28%* | *23%* | *37%* | *50%* | *38%* | *39%* | *37%* | *37%* |
| - Ammortamenti | -3.711 | -2.032 | -4.074 | -2.042 | -4.788 | -5.155 | -5.136 | -5.233 |
| **EBIT** | **3.949** | **1.395** | **6.893** | **5.498** | **7.064** | **7.211** | **6.883** | **6.879** |
| *EBIT Margins* | *14%* | *9%* | *23%* | *37%* | *23%* | *22%* | *21%* | *21%* |
| *Tax Rate* | *27,3%* | *27,3%* | *27,3%* | *27,3%* | *27,3%* | *27,3%* | *27,3%* | *27,3%* |
| - Imposte su EBIT | -1.078 | -381 | -1.882 | -1.501 | -1.929 | -1.969 | -1.879 | -1.878 |
| **NOPAT** | **2.871** | **1.014** | **5.011** | **3.997** | **5.136** | **5.242** | **5.004** | **5.001** |
| + Ammortamenti | | 2.032 | 4.074 | 2.042 | 4.788 | 5.155 | 5.136 | 5.233 |
| - Capex | | -9.006 | -15.550 | -6.544 | -10.750 | 0 | -6.000 | -5.233 |
| - ΔCCN operativo | | 4.237 | -328 | -4.565 | -164 | -102 | 41 | -184 |
| - ΔFondi Rischi e Oneri (escl. TFR) | | 1.108 | 2.216 | 1.108 | 2.216 | 2.216 | 2.216 | |
| **Unlevered Free Cash Flow (UFCF)** | | **-615** | **-4.577** | **-3.962** | **1.226** | **12.510** | **6.396** | **4.817** |
| WACC al 30.06.2026 | 6,28% | | | | | | | |
| g rate | 1,9% | | | | | | | |
| Years to Discount | | | | 0,50 | 1,50 | 2,50 | 3,50 | |
| Discount Factor | | | | 0,970 | 0,913 | 0,859 | 0,808 | |
| PV(UFCF) | | | | -3.843 | 1.119 | 10.743 | 5.168 | |
| SUM[PV(UFCF)] | 13.187 | | | | | | | |
| Terminal Value (TV) | | | | | | | | 109.987 |
| PV(TV) | 88.871 | | *87,1%* | | | | | |
| **Enterprise Value core** | **102.059** | | | | | | | |
| + Immobilizzazioni Finanziarie | 860 | | | | | | | |
| + Net-Cash | 5.570 | | | | | | | |
| - Fondo TFR | -1.496 | | | | | | | |
| Equity Value complessivo | 106.993 | | | | | | | |
| - Minoranze Pari al 7,3% Equity complessivo | 7.810 | per memoria valore contabile 3.320 | | | | | | |
| **Equity di gruppo** | **99.182** | | | | | | | |

| | |
|---|---|
| Patrimonio netto contabile di Gruppo al 31.03.2026 | 71.247 |
| P/BV implicito | 1,39 |



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 ... DIGITALE ... D.Lgs.82/2005 e s...

Con riguardo alla stima del valore di BEA va segnalato che:

- ai fini della normalizzazione degli UFCF per la stima del valore terminale è stato assunto un *Ebitda margin* pari al 37% (pari all'*Ebitda margin* dell'ultimo anno di piano) ed i capex (investimenti) sono stati posti pari agli ammortamenti in quanto il saggio di crescita nel valore terminale è puramente nominale (inflazione di lungo periodo)
- nella stima dei flussi di cassa operativi si è ipotizzato che tutti gli accantonamenti si traducano in uscite monetarie e che pertanto non alimentino fondi rischi.

Sulla base di questi elementi:

- il valore dell'*Enterprise Value core* di BEA è pari a 102.059K euro e corrisponde ad un multiplo implicito pari a 3,6x il valore della produzione 2025 ed a 12,76 x l'Ebitda 2025 (ma 9,3x l'Ebitda 2026);
- il valore dell'*equity* (quota gruppo) di BEA risulta pari a 99.182K euro, pari a 1,39x il patrimonio netto contabile di Gruppo (71.247K euro).

Dall'analisi emerge che il valore della *combined entity* (prima di considerare le sinergie e le potenzialità dei due business) è pari alla somma dei valori intrinseci dell'*equity* delle due società e corrisponde a (316.014K euro). Conseguentemente il contributo di BA alla *combined entity* corrisponde al 68,615% del valore complessivo e il contributo di BEA corrisponde al 31,385% del valore complessivo[28] (tab. 28).

**Tabella 28. Contributo delle due entità alla *combined entity* (valori intrinseci)**

| Prospettiva | Configurazione di valore | Scopo valutazione | *dati in euro 000* | |
|---|---|---|---|---|
| Valore stand alone BA Equity | Valore intrinseco | Conferimento | 216.832 | A |
| Valore stand alone BEA Equity di gruppo | Valore intrinseco | Aumento di capitale | 99.182 | B |
| Combined entity ante sinergie | Valore intrinseco | Rapporto di concambio | 316.014 | C = A + B |
| | | di cui azionisti BA | 68,615% | D = A/C |
| | | di cui azionisti BEA | 31,385% | E = B/C |

## 4.4 L'apprezzamento dei profili di rischio della stima

La stima del valore intrinseco si è fondata sui piani delle due entità costruiti sulla base di un medesimo scenario inflattivo e su un medesimo *tax rate*.

I piani presentano un netto miglioramento di performance di BA legato agli incrementi connessi agli incrementi di theta che comportano un progressivo allineamento della tariffa media ponderata al metro

[28] La stima del valore dell'equity di BA ricavabile assumendo il valore di subentro come valore terminale ridurrebbe il contributo di BA alla *combined entity* al 67%



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PRODOTTA AI SENSI DEL D.LGS.82/2005 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI E INTEGRAZIONI
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero ... del ... Repertorio ... Raccolta ...
Copia composta da ... pagine, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni e integrazioni.

cubo alla media dei *peers* lombardi. È' questa un'assunzione ragionevole, ma presenta elementi di incertezza.

I piani di BEA prevedono il non rinnovo della gara CEM (scadenza al 2027) per lasciare capacità dell'inceneritore per rifiuti speciali (a maggiore redditività). Il peso dei rifiuti speciali passa dal 40% del 2025-2026 al 60% nel 2028-2029. Anche questa è una ipotesi ragionevole, ma presenta elementi di incertezza. Tra l'altro con l'integrazione la logica di servizio ai comuni verrebbe ampliata e sviluppata.

Entrambi i piani sono esposti al prezzo dell'energia (BA sul fronte dei costi, essendo un business energivoro; BEA sul fronte dei ricavi essendo un produttore di energia). Le stime del prezzo dell'energia riflettono la curva *forward*, ma – come è noto – ciò non è di garanzia che i prezzi futuri saranno allineati alla curva *forward* corrente.

Nel complesso questi profili di rischio, considerata la ragionevolezza delle *assumption*, rientrano nel normale rischio di business di cui si è tenuto conto nell'ambito della stima del saggio di sconto.

Infine, l'esito della valutazione, che stima il valore intrinseco dell'equity di BEA in 1,39x il patrimonio netto contabile di Gruppo (BEA + BEAG – minoranze) al 30.06.2026 ed il valore intrinseco dell'equity di BA in 1,00x il patrimonio netto contabile della società al 30.06.2026 è da considerarsi ragionevole sulla base delle performance storiche delle due società e delle prospettive reddituali descritte, così sintetizzabili:

- redditività operativa di BEA superiore al costo del capitale sia in media storica sia prospettica
- redditività operativa di BA inferiore al costo del capitale in media storica e prospettica.

Le analisi di *sensitivity* relativamente al tasso di sconto ed al valore terminale di BA (tabella 29) mostrano come:

- un incremento di 50 bps del wacc ridurrebbe il valore dell'equity di 17,6 mln. di euro (da 216.832K euro a 199.221K euro)
- un decremento di valore recuperabile di 25.000K euro al 2041 ridurrebbe il valore dell'*equity* di 9,9 mln di euro (da 216.832K euro a 206.934K euro)
- un valore terminale coincidente con il valore di subentro ridurrebbe il valore dell'equity di 16,0 mln. di euro (da 216.832K a 200.838K).



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO DAL 07/10/2026 AL 22/10/2026 REG. PUBBLICAZIONE N. 1205 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente il 05/10/2026, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**Tabella 29. Analisi di *sensitivity equity value* di BA**

| | | Wacc | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 5,16% | 5,66% | 6,16% | 6,66% | 7,16% |
| Terminal value | 348.712 | 237.348 | 218.473 | *200.838* | 184.351 | 168.928 |
| | 364.110 | 244.407 | 225.032 | 206.934 | 190.019 | 174.199 |
| | 389.110 | 255.869 | 235.682 | **216.832** | 199.221 | 182.759 |
| | 414.110 | 267.331 | 246.331 | 226.730 | 208.424 | 191.318 |
| | 440.838 | 279.585 | 257.717 | 237.312 | 218.263 | 200.469 |

Le analisi di *sensitivity* relativamente al tasso di sconto ed al tasso di crescita g nella stima del valore terminale di BEA (Tab. 30) mostrano come:

- un aumento di 50 bps del tasso di sconto ridurrebbe il valore dell'*equity* di 9,8 mln. di euro (da 99.182K euro a 89.343K euro);
- una riduzione del saggio di crescita g di 50 bps ridurrebbe il valore dell'*equity* di 8,1 mln. di euro (da 99.182K euro a 91.107K euro).

**Tabella 30. Analisi di *sensitivity equity value* di BEA**

| | | Wacc | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | *5,28%* | 5,78% | 6,28% | 6,78% | 7,28% |
| g rate | 0,90% | *103.193* | 92.912 | 84.533 | 77.570 | 71.692 |
| | 1,40% | 113.800 | 101.164 | 91.107 | 82.910 | 76.098 |
| | 1,90% | 127.545 | 111.543 | **99.182** | 89.343 | 81.324 |
| | 2,40% | 146.062 | 124.993 | 109.339 | 97.246 | 87.620 |
| | 2,90% | 172.360 | 143.112 | 122.500 | 107.185 | 95.354 |



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO DAL 05/11/2026 AL 20/11/2026 REG. N. 1205 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia cartacea composta da 67 pagine, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente.

## V. CONCLUSIONI DELLA STIMA E CRITERI SEGUITI

Sono stato incaricato da Brianza Energia e Ambiente S.p.A (BEA) e da BrianzAcque s.r.l. (BA) di stimare: il valore di conferimento ex art. 2343 ter c.c. di BA (le cui quote sono oggetto di conferimento) in BEA (conferitaria) ed il valore di BEA ante conferimento al fine di stabilire il numero di azioni da consegnare ai soci di BA che conferiscono le quote a seguito dell'aumento di capitale di BEA a servizio del conferimento.

Considerata la finalità della stima, nel rispetto di principi di valutazione generalmente accettati (PIV-Principi Italiani di Valutazione), la configurazione di valore di entrambe le società è il valore intrinseco, che esprime il valore in atto ed esclude ogni potenzialità realizzabile dalle società su base *stand alone* ed ogni sinergia realizzabile con la loro integrazione.

Il criterio di stima di elezione del valore intrinseco è il criterio reddituale. In questa sede è stato utilizzato il DCF-*Discounted Cash Flow asset side*. Considerato che le due società operano in due settori rispettivamente regolato (BA) e non regolato (BEA) ai fini dell'applicazione del DCF sono stati considerati due diversi orizzonti di previsione esplicita (sino al 2029 per BEA e sino a fine concessione – 2041 – per BA). I flussi prospettici escludono i benefici conseguenti alla realizzazione della terza linea dell'inceneritore per BEA e gli investimenti eccedenti il piano d'Ambito per BA, con ciò esprimendo le prospettive reddituali delle aziende *as is where is*. La ragionevolezza delle previsioni a lungo termine di BA è stata comparata a quella di BEA assumendo per quest'ultima un saggio di crescita dei risultati post 2029 allineato al saggio di inflazione di lungo termine.

Ai fini della stima è stato verificato che le due società non presentassero un profilo di rischio operativo tale da giustificare l'assunzione di un premio per il rischio *size* nel costo del capitale. Conseguentemente il tasso di sconto è stato stimato sulla base del CAPM.

Nella stima del valore terminale di BA si è assunto il maggiore fra il valore residuo (o di subentro) ed il valore ottenuto per capitalizzazione dei flussi di cassa attesi nel biennio 2040-41 (ultimo biennio di concessione). Nella stima del valore terminale di BEA il valore terminale è stato ottenuto per capitalizzazione del flusso di cassa atteso nell'ultimo anno di piano. I saggi di inflazione per la stima del valore terminale sono stati assunti pari al 1,9% per BEA e a 1,045% per BA (sulla base del presupposto che il sistema tariffario preveda nel lungo termine l'inserimento di un meccanismo di *x-efficiency* nella misura del 45% del tasso di inflazione).

Tutto ciò premesso:



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO DAL 07/11/2026 AL 22/11/2026 REG. N. 1205
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale digitale, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente da

- il valore dell'equity di BA al 30.06.2026 è pari a 216.832K euro.
- il valore dell'equity di BEA al 30.06.2026 è pari a 99.182K euro.



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

## VI. ATTESTAZIONE

Il sottoscritto attesta che il valore dell'intero capitale sociale di BrianzAcque S.r.l., alla data di riferimento del 30 giugno 2026, è pari a euro 216.832.000 e che il valore di ciascuna quota di partecipazione detenuta dai soci di BrianzAcque S.r.l. è pari alla corrispondente frazione di tale importo, senza applicazione di premi di maggioranza o di sconti di minoranza e indipendentemente dall'ammontare complessivo delle quote che verranno effettivamente conferite. Attesta conseguentemente che il valore di ciascuna quota conferita in sottoscrizione dell'aumento di capitale scindibile deliberato da Brianza Energia Ambiente S.p.A. è pari, e comunque non inferiore, al valore ad essa attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo, come risultante, socio per socio, dalla tabella allegata (tab. 31), i cui totali (327.707 azioni, euro 32.770.700 a capitale ed euro 184.061.300 a sovrapprezzo, per complessivi euro 216.832.000) corrispondono all'ipotesi di integrale sottoscrizione.

Milano, 30 settembre 2026

Prof. Mauro Bini





Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN DATA 27/10/2026 DEL REPERTORIO N. 12605 RACCOLTA N. 7202 REGISTRATO A MILANO 1 IL 27/10/2026 AL N. 55015 SERIE 1T
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Tab. 31. Capitale sociale e sovrapprezzo a frnte conferimento del singolo socio di BrianzAcque s.r.l.

| Ente conferente | Quota BA (€) | Azioni BEA | Val. nom. (€) | Sovrapprezzo (€) | Valore totale (€) |
|---|---|---|---|---|---|
| Monza | 22.953.879,07 | 59.283 | 5.928.300,00 | 33.297.726,60 | 39.226.026,60 |
| Provincia di Monza e della Brianza | 17.458.410,43 | 45.090 | 4.509.000,00 | 25.325.786,09 | 29.834.786,09 |
| Seregno | 11.300.293,32 | 29.185 | 2.918.500,00 | 16.392.641,49 | 19.311.141,49 |
| Lissone | 9.130.451,74 | 23.582 | 2.358.200,00 | 13.244.885,72 | 15.603.085,72 |
| Desio | 8.029.418,00 | 20.738 | 2.073.800,00 | 11.647.722,32 | 13.721.522,32 |
| Giussano | 4.267.441,21 | 11.022 | 1.102.200,00 | 6.190.456,81 | 7.292.656,81 |
| Muggiò | 4.209.357,13 | 10.872 | 1.087.200,00 | 6.106.196,56 | 7.193.396,56 |
| Nova Milanese | 4.176.966,09 | 10.788 | 1.078.800,00 | 6.059.243,31 | 7.138.043,31 |
| Arcore | 3.611.899,15 | 9.329 | 932.900,00 | 5.239.496,91 | 6.172.396,91 |
| Vimercate | 3.475.118,41 | 8.975 | 897.500,00 | 5.041.151,45 | 5.938.651,45 |
| Carate Brianza | 3.097.341,79 | 8.000 | 800.000,00 | 4.493.066,63 | 5.293.066,63 |
| Concorezzo | 2.579.927,97 | 6.663 | 666.300,00 | 3.742.554,94 | 4.408.854,94 |
| Villasanta | 2.579.927,97 | 6.663 | 666.300,00 | 3.742.554,94 | 4.408.854,94 |
| Besana in Brianza | 2.386.626,00 | 6.164 | 616.400,00 | 3.462.120,00 | 4.078.520,00 |
| Biassono | 2.097.111,06 | 5.416 | 541.600,00 | 3.042.166,12 | 3.583.766,12 |
| Verano Brianza | 2.065.715,00 | 5.335 | 533.500,00 | 2.996.613,20 | 3.530.113,20 |
| Cesano Maderno | 1.812.536,85 | 4.681 | 468.100,00 | 2.629.355,49 | 3.097.455,49 |
| Sovico | 1.636.735,05 | 4.227 | 422.700,00 | 2.374.326,70 | 2.797.026,70 |
| Macherio | 1.564.382,02 | 4.040 | 404.000,00 | 2.269.382,16 | 2.673.382,16 |
| Vedano al Lambro | 1.547.956,78 | 3.998 | 399.800,00 | 2.245.512,96 | 2.645.312,96 |
| Lesmo | 1.547.956,78 | 3.998 | 399.800,00 | 2.245.512,96 | 2.645.312,96 |
| Triuggio | 1.547.956,78 | 3.998 | 399.800,00 | 2.245.512,96 | 2.645.312,96 |
| Usmate Velate | 1.473.999,39 | 3.807 | 380.700,00 | 2.138.226,72 | 2.518.926,72 |
| Albiate | 1.031.971,18 | 2.665 | 266.500,00 | 1.497.041,96 | 1.763.541,96 |
| Briosco | 1.031.971,18 | 2.665 | 266.500,00 | 1.497.041,96 | 1.763.541,96 |
| Veduggio con Colzano | 1.031.971,18 | 2.665 | 266.500,00 | 1.497.041,96 | 1.763.541,96 |
| Renate | 1.031.971,18 | 2.665 | 266.500,00 | 1.497.041,96 | 1.763.541,96 |
| Bernareggio | 927.459,70 | 2.395 | 239.500,00 | 1.345.441,65 | 1.584.941,65 |
| Carnate | 802.960,80 | 2.074 | 207.400,00 | 1.164.784,70 | 1.372.184,70 |
| Seveso | 699.718,09 | 1.807 | 180.700,00 | 1.015.052,59 | 1.195.752,59 |
| Sulbiate | 619.639,03 | 1.600 | 160.000,00 | 898.904,99 | 1.058.904,99 |
| Camparada | 515.985,59 | 1.333 | 133.300,00 | 748.470,98 | 881.770,98 |
| Correzzana | 515.985,59 | 1.333 | 133.300,00 | 748.470,98 | 881.770,98 |
| Burago di Molgora | 501.422,18 | 1.295 | 129.500,00 | 727.383,48 | 856.883,48 |
| Agrate Brianza | 487.793,78 | 1.260 | 126.000,00 | 707.593,82 | 833.593,82 |
| Cornate d'Adda | 407.243,27 | 1.052 | 105.200,00 | 590.740,55 | 695.940,55 |
| Aicurzio | 378.065,47 | 976 | 97.600,00 | 548.478,43 | 646.078,43 |
| Varedo | 281.804,16 | 728 | 72.800,00 | 408.776,88 | 481.576,88 |
| Bellusco | 263.379,02 | 680 | 68.000,00 | 382.090,04 | 450.090,04 |
| Ronco Briantino | 263.275,20 | 680 | 68.000,00 | 381.912,63 | 449.912,63 |
| Bovisio-Masciago | 241.268,22 | 623 | 62.300,00 | 350.004,76 | 412.304,76 |
| Limbiate | 230.360,58 | 595 | 59.500,00 | 334.164,63 | 393.664,63 |
| Cavenago di Brianza | 207.749,09 | 537 | 53.700,00 | 301.323,71 | 355.023,71 |
| Busnago | 183.373,69 | 474 | 47.400,00 | 265.968,44 | 313.368,44 |
| Caponago | 132.130,80 | 341 | 34.100,00 | 191.699,15 | 225.799,15 |
| Meda | 126.960,67 | 328 | 32.800,00 | 184.163,88 | 216.963,88 |
| Ornago | 120.708,88 | 312 | 31.200,00 | 175.080,16 | 206.280,16 |
| Mezzago | 117.905,31 | 305 | 30.500,00 | 170.989,12 | 201.489,12 |
| Roncello | 92.829,06 | 240 | 24.000,00 | 134.636,16 | 158.636,16 |
| Ceriano Laghetto | 80.188,09 | 207 | 20.700,00 | 116.333,93 | 137.033,93 |
| Barlassina | 1.000,00 | 3 | 300,00 | 1.408,91 | 1.708,91 |
| Cogliate | 1.000,00 | 3 | 300,00 | 1.408,91 | 1.708,91 |
| Brugherio | 1.000,00 | 3 | 300,00 | 1.408,91 | 1.708,91 |
| Lazzate | 1.000,00 | 3 | 300,00 | 1.408,91 | 1.708,91 |
| Misinto | 1.000,00 | 3 | 300,00 | 1.408,91 | 1.708,91 |
| Lentate sul Seveso | 1.000,00 | 3 | 300,00 | 1.408,91 | 1.708,91 |
| **TOTALE** | **126.883.498,98** | **327.707** | **32.770.700,00** | **184.061.300,00** | **216.832.000,00** |



Via A. Canova 31, 20145 Milano - Tel: +39.02.3453.8388

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PROTOCOLLO N. 0122426/2026 del 05/10/2026 ALLEGATO N. 1 alla DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 del 27/10/2026 Copia cartacea di documento informatico sottoscritto digitalmente ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026. Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO ON LINE DAL 30/10/2026 AL 13/11/2026 CON REPERTORIO N. 16205 DEL 30/10/2026
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia composta da n. 10 pagine, di cui questa compresa, conforme all'originale informatico firmato digitalmente ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, depositato presso la sede della Società.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

## TITOLO I

## DENOMINAZIONE – SEDE – DOMICILIO – OGGETTO – DURATA – RECESSO

### 1 Denominazione

La società è denominata BrianzAcque S.r.l. ("**Società**").

### 2 Sede e domicilio

**2.1** La Società ha sede in Monza (MB), all'indirizzo risultante dal Registro delle Imprese (l'Organo Amministrativo può modificare l'indirizzo della sede legale nell'ambito del Comune sopra indicato, effettuando la prescritta pubblicità nel Registro Imprese).

**2.2** La Società, nei modi di legge e per il miglior conseguimento dell'oggetto sociale, potrà istituire e sopprimere sedi secondarie, filiali, succursali, agenzie, rappresentanze e preposizioni institorie, purché nell'ambito del territorio della Repubblica italiana.

**2.3** L'istituzione e la soppressione di sedi secondarie, filiali e succursali dovrà essere deliberata dal competente organo sociale a norma di legge.

**2.4** Il domicilio dei soci, l'indirizzo PEC, l'indirizzo di posta elettronica o altri recapiti, ai fini di ogni rapporto con la Società e ai fini di tutte le comunicazioni previste da questo statuto o comunque da effettuarsi dalla Società ai soci, sono quelli che risultano dalla documentazione pubblicata nel Registro delle Imprese o che siano comunque stati a tal fine comunicati dagli interessati.

### 3 Oggetto

**3.1** L'oggetto sociale è costituito da:

a) la gestione, in via diretta e/o attraverso società totalmente controllate, del servizio idrico integrato prevalentemente a favore dei soci, nelle fasi di ricerca, captazione, sollevamento, trasporto, distribuzione, trattamento, fognatura e depurazione e, in generale, la commercializzazione dell'acqua per usi sia civili che industriali ed agricoli e per altri tipi di utilizzazioni. In particolare, svolge, prevalentemente a favore dei soci, l'attività di costruzione, manutenzione e gestione della rete, degli impianti e delle dotazioni strumentali all'erogazione del servizio idrico integrato, avvalendosi di mezzi propri, di contribuzioni di enti soci e di pagamenti di enti pubblici e di soggetti privati;

b) la tutela e la valorizzazione ambientale del territorio di competenza degli Enti pubblici soci, assicurando agli utenti e ai cittadini le informazioni inerenti i servizi gestiti, e, in particolare:

- la progettazione, costruzione e/o gestione di impianti per lo stoccaggio, il trattamento, il recupero, lo smaltimento di rifiuti solidi urbani, di rifiuti speciali e di ogni altra categoria di rifiuti prevista dalle norme vigenti;
- il servizio di raccolta di qualsiasi tipologia di rifiuti comprese le frazioni destinate al riutilizzo e/o commercializzazione;
- la gestione di attività diverse di igiene urbana ed ambientale quali: spurgo pozzi neri, raccolta rifiuti ingombranti e assimilabili, derattizzazione, demuscazione, disinfestazione, verde pubblico, spazzamento neve;
- la gestione di reti per il trasporto e la distribuzione di energia termica oltre agli impianti per l'alimentazione delle suddette reti, ivi compreso il servizio di teleriscaldamento;

- la produzione, la distribuzione e vendita di energia elettrica prodotta tramite impianti di cogenerazione, turboespansione, da energie rinnovabili e non;
- la commercializzazione di materiali e prodotti provenienti dal trattamento dei rifiuti.

**3.2** La Società può altresì svolgere, prevalentemente a favore dei soci, tutte le attività di natura strumentale o funzionale a quanto previsto al primo comma, ivi comprese quelle relative alla gestione di impianti energetici derivanti da trattamenti di acque reflue, quelle di messa in sicurezza, ripristino e bonifica di siti inquinati, quelle di ricerca e coltivazione di sorgenti di acque minerali, il loro imbottigliamento e la loro commercializzazione, quelle di raccolta, trasporto e smaltimento di reflui e di fanghi derivanti da processi di depurazione, quelle di gestione dei servizi connessi alla gestione del ciclo delle acque quali la verifica dei consumi, la bollettazione, la riscossione delle tariffe e la commercializzazione dei prodotti di smaltimento.

**3.3** La Società può altresì curare lo studio, lo sviluppo, la gestione e la commercializzazione di tecnologie, anche informatiche, per la salvaguardia dell'ambiente e promuovere, anche d'intesa con Università ed Enti di ricerca, l'effettuazione di indagini scientifiche attinenti il settore idrico nonché la formazione nel medesimo settore.

**3.4** La Società potrà rendere ogni servizio e compiere qualsiasi operazione, consentita dalla legge, prevalentemente a favore dei soci, o per conto di terzi, che si ponga in rapporto di strumentalità con la realizzazione del proprio oggetto sociale; pertanto la Società potrà compiere tutte le operazioni di natura mobiliare, immobiliare, industriale, commerciale e finanziaria ritenute necessarie od utili per la realizzazione del proprio oggetto sociale o comunque attinenti al medesimo, concedendo anche fideiussioni, ipoteche, avalli ed in genere garanzie reali o personali, anche in favore e nell'interesse di terzi. Inoltre, la Società potrà assumere – non a scopo di collocamento, purché ciò sia strumentale od opportuno in vista del raggiungimento del proprio scopo sociale – partecipazioni ed interessenze sotto qualsiasi forma in altre società, enti, associazioni, consorzi e fondazioni di partecipazione aventi oggetto analogo, affine, complementare, connesso o funzionale al proprio.

**3.5** La Società è tenuta a realizzare e gestire i servizi e le attività di cui al presente articolo per conto degli enti locali soci in misura superiore all'80% del fatturato annuo. La produzione ulteriore rispetto al suddetto limite di fatturato è consentita solo a condizione che la stessa permetta di conseguire economie di scala o altri recuperi di efficienza sul complesso dell'attività principale della Società.

**3.6** Ai fini del presente articolo e dell'articolo 24, i riferimenti ai soci e agli enti locali soci si intendono estesi agli enti pubblici territoriali titolari di partecipazione indiretta al capitale della Società ai sensi dell'articolo 5, comma 2.

## 4 Durata e recesso

**4.1** La durata della Società è fissata fino al 31 (trentuno) dicembre 2100 (duemilacento), salvo anticipato scioglimento per deliberazione dell'Assemblea, la quale potrà altresì disporne la proroga.

**4.2** Ciascun socio ha diritto di recedere dalla Società prima del termine sopra stabilito, nei soli casi previsti dal primo comma dell'articolo 2473 c.c. o nelle altre situazioni in cui la legge prevede inderogabilmente tale diritto. Termini e modalità di esercizio e liquidazione della partecipazione sono disciplinati dalle norme di legge in tema di società a responsabilità limitata.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PROVENIENTE DA REGISTRO UFFICIALE N.0105703-27-10-2026-U del 27/10/2026 12:05:00, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale digitale firmato digitalmente da [illegible] in data 27/10/2026 presso la sede legale della società.

## TITOLO II
## CAPITALE – TITOLI DI DEBITO – PRELAZIONE – GRADIMENTO – FINANZIAMENTI

### 5 Capitale

**5.1** Il capitale sociale della Società è di Euro 126.883.498,98 (*centoventisei milioni ottocentoottantatremila quattrocentonovantotto virgola novantotto*) ed è diviso in quote di partecipazione a sensi di legge, in misura proporzionale ai conferimenti effettuati da ciascun socio.

**5.2** Il capitale sociale può essere detenuto solo da Enti pubblici territoriali, direttamente o indirettamente mediante società a capitale interamente pubblico assoggettate al controllo analogo, anche congiunto, degli enti pubblici territoriali medesimi. È esclusa la cessione di partecipazioni a soggetti privati.

**5.3** Il capitale sociale potrà essere aumentato in una o più volte, in base alle deliberazioni dell'Assemblea, per adeguarlo alle concrete esigenze della Società. L'aumento di capitale può essere deliberato ed attuato anche mediante offerta di quote di nuova emissione a terzi, con l'osservanza delle norme di legge.

**5.4** Nel rispetto delle norme di legge in materia, eventuali aumenti di capitale potranno essere eseguiti mediante conferimenti in natura di beni e/o di crediti.

**5.5** I diritti sociali spettano ai soci in misura proporzionale alla partecipazione da ciascuno posseduta.

**5.6** Le singole partecipazioni non possono essere costituite in pegno né date in alcuna forma di garanzia, se non previa autorizzazione dell'Assemblea.

### 6 Titoli di debito

**6.1** La Società può emettere titoli di debito nominativi. L'emissione dei titoli di debito è deliberata dall'Assemblea con le maggioranze previste per la modifica del presente statuto.

**6.2** La Società può emettere titoli di debito per somma complessivamente non eccedente il doppio della somma del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato. I sindaci attestano il rispetto del suddetto limite.

**6.3** I titoli emessi ai sensi del presente articolo possono essere sottoscritti soltanto da investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali. In caso di successiva circolazione, chi li trasferisce risponde della solvenza della Società nei confronti degli acquirenti che non siano investitori professionali ovvero soci della società medesima.

**6.4** La delibera di emissione dei titoli deve prevedere le condizioni del prestito e le modalità del rimborso e deve essere iscritta a cura degli amministratori presso il registro delle imprese.

**6.5** Può altresì prevedere che, previo consenso della maggioranza dei possessori dei titoli, la Società possa modificare tali condizioni e modalità.

**6.6** I titoli di debito devono indicare:

(a) la denominazione, l'oggetto e la sede della società, gli estremi di iscrizione al registro Imprese;

(b) il capitale sociale e le riserve esistenti al momento dell'emissione;

(c) gli estremi della delibera di emissione compresi i dati di iscrizione nel Registro Imprese;

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PRODOTTA DAL CONSIGLIO NOTARILE DISTRETTUALE DI FIRENZE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

(d) l'ammontare complessivo dell'emissione, il valore nominale di ciascun titolo, il rendimento o i criteri per la sua determinazione, eventuali diritti connessi al titolo, il modo di rimborso;

(e) eventuali garanzie che li assistono;

(f) ogni altra indicazione ritenuta utile dalla delibera di emissione.

**6.7** I possessori di titoli adottano le loro decisioni a maggioranza assoluta, calcolata sulla base del valore nominale dei titoli stessi, in qualsiasi forma purché sia assicurata la partecipazione alla decisione di tutti i possessori di titoli e la decisione finale venga fatta constare da documento scritto.

**6.8** In particolare i possessori di titoli possono assumere decisioni in ordine:

(a) alla nomina ed alla revoca di un rappresentante comune che abbia a dare esecuzione alle decisioni dei possessori stessi ed a tutelare gli interessi comuni nei rapporti con la società;

(b) alle modificazioni delle condizioni del prestito;

(c) alla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi ed al rendiconto relativo;

(d) agli altri oggetti di interesse comuni.

## 7 Diritto di prelazione

**7.1** In ogni caso in cui un socio intenda trasferire per atto tra vivi la propria partecipazione, agli altri soci spetta un diritto di prelazione in proporzione all'entità della partecipazione da ciascuno di essi detenuta nella Società.

Ai fini del presente articolo 7, nella dizione "trasferimento" si intendono compresi tutti i negozi di alienazione nella più ampia accezione del termine e quindi, oltre alla vendita, a puro titolo esemplificativo, i contratti di permuta, conferimento, dazione in pagamento e donazione. In tutti i casi in cui la natura del negozio non preveda un corrispettivo ovvero il corrispettivo sia diverso dal denaro, i soci acquisteranno le partecipazioni versando all'offerente la somma determinata di comune accordo o, in mancanza di accordo, dall'arbitratore, come in seguito meglio specificato.

**7.2** Per l'esercizio del diritto di prelazione sono stabilite le seguenti regole:

(a) il socio che intende trasferire la propria partecipazione a terzi sia a titolo gratuito che oneroso, deve preventivamente offrirla agli altri soci, dandone comunicazione all'Organo Amministrativo, mediante lettera raccomandata con avviso di ricevimento contenente i) l'indicazione del prezzo richiesto o, nel caso in cui il trasferimento sia a titolo gratuito o non preveda un corrispettivo in danaro, del valore attribuito alla partecipazione, ii) delle modalità di pagamento e di tutte le condizioni contrattuali del trasferimento, iii) nonché le generalità complete del soggetto che si propone come acquirente, che deve comunque soddisfare ai requisiti di cui al precedente articolo 5. L'Organo Amministrativo, fermo restando quanto previsto dal successivo articolo 8, provvede a darne comunicazione agli altri soci entro 15 (quindici) giorni dal ricevimento della predetta lettera raccomandata, comunicando al contempo l'eventuale intervenuto gradimento di cui al successivo art. 8;

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PODIUM 2000 S.R.L. DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

(b) i soci che intendono esercitare il diritto di prelazione devono, entro e non oltre 30 (trenta) giorni dal ricevimento della comunicazione predetta, manifestare, a mezzo di lettera raccomandata con avviso di ricevimento indirizzata all'Organo Amministrativo, la propria incondizionata volontà di acquistare i quantitativi loro riservati della partecipazione offerta e possono altresì dichiarare di essere disposti ad acquistare anche le quote offerte agli altri soci che non abbiano esercitato il diritto di prelazione.

Nel caso in cui la comunicazione dell'Organo Amministrativo sub a) riguardi un trasferimento a titolo gratuito o con un corrispettivo diverso dal danaro, il socio che intende esercitare la prelazione deve, con la predetta dichiarazione, accettare l'acquisto della partecipazione al valore attribuitole e, nel medesimo termine di 30 (trenta) giorni, mettere a disposizione l'importo in danaro corrispondente all'offerente presso l'organo amministrativo.

Nel caso in cui la medesima comunicazione sub a) riguardi un trasferimento a titolo oneroso, il socio che intende esercitare la prelazione deve, con la dichiarazione di cui sopra, accettare l'acquisto della partecipazione offerta al prezzo ed alle condizioni esposte nella comunicazione predetta;

(c) qualora, pur comunicando di voler esercitare la prelazione, il socio dichiari di non essere d'accordo sul prezzo della partecipazione offerta in vendita (ovvero sul valore della stessa nel caso in cui non sia previsto un prezzo), il prezzo (o il valore) deve essere determinato da un terzo arbitratore designato di comune accordo tra la Società ed il socio che intende effettuare il trasferimento ovvero, in mancanza di accordo, dal Presidente del Tribunale di Monza.

Il terzo arbitratore procederà ai sensi dell'articolo 1349, primo comma, cod. civ. e determinerà il prezzo (o valore) di cessione della partecipazione in base al valore corrente della Società. Le spese per l'arbitraggio, nel caso in cui la determinazione contestata risulti corretta, rimangono a carico del socio che ha richiesto la rideterminazione del prezzo (o del valore);

(d) l'Organo Amministrativo, entro 15 (quindici) giorni dal ricevimento, provvede a dare comunicazione all'offerente ed a tutti i soci, a mezzo di lettera raccomandata con avviso di ricevimento, delle dichiarazioni concernenti l'esercizio del diritto di prelazione;

(e) nel caso in cui alcuni dei soci non abbiano esercitato il diritto di prelazione ed uno o più soci che hanno esercitato tale diritto abbiano altresì dichiarato di essere disposti ad acquistare anche le quote offerte agli altri soci che non hanno esercitato la prelazione, l'Organo Amministrativo, con la medesima comunicazione sub d), offrirà al socio o ai soci che abbiano manifestato tale disponibilità queste ulteriori quote secondo criteri proporzionali e quel o quei soci potranno rendersene acquirenti entro 30 (trenta) giorni dalla predetta comunicazione mediante dichiarazione scritta indirizzata all'Organo Amministrativo a mezzo di lettera raccomandata con avviso di ricevimento;

(f) le partecipazioni non acquistate dai soci, nel rispetto dei termini e delle forme stabiliti nei punti che precedono e fermo restando quanto previsto dal successivo articolo 8, potranno essere trasferite dal socio offerente al soggetto ed alle condizioni indicati nella comunicazione sub a), entro 60 (sessanta) giorni dalla scadenza del termine per l'esercizio del diritto di prelazione previsto sub b). Qualora il trasferimento non venga perfezionato entro il predetto termine di 60 (sessanta) giorni, il trasferimento torna ad essere soggetto ai vincoli di cui al presente articolo.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PROVENIENTE DA REGISTRO UFFICIALE DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Repertorio numero 0 del 07/10/2026 Codice fiscale 12050070964 Atto n. 54 registrato il 07/10/2026 Ufficio Territoriale di Milano 1 Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**7.3** Ogni socio persona giuridica può liberamente trasferire tutta o parte della propria partecipazione a società facenti parte del medesimo gruppo, intendendosi per tali qualsiasi società direttamente o indirettamente controllante la società socia, ovvero direttamente o indirettamente controllate dalla società socia o controllata dalla medesima società che controlla la società socia, secondo la nozione di controllo di cui all'art. 2359 c.c., fermi in ogni caso i requisiti di cui all'articolo 5.

**7.4** Le disposizioni di cui al presente articolo si applicano anche al trasferimento di diritti di opzione e di altri titoli o diritti che attribuiscano al cessionario il diritto di diventare socio della Società.

## 8 Gradimento

**8.1** Fermo restando quanto previsto dal precedente articolo 7, richiamato comunque il rispetto del limite disposto dal precedente articolo 5, comma 2, i soci non potranno trasferire a terzi, in tutto o in parte, partecipazioni, diritti di opzione e altri titoli o diritti che attribuiscano al cessionario il diritto di diventare socio della Società, senza il preventivo gradimento dell'Organo Amministrativo il quale, con deliberazione motivata e tenuto conto delle informazioni e della documentazione fornita dalle parti interessate, potrà non autorizzare il trasferimento solamente ove il soggetto che viene proposto quale cessionario non presenti requisiti di adeguata capacità finanziaria anche in relazione ai programmi di investimento della Società, nonché di comprovata esperienza nel settore in cui opera la Società medesima.

In tal caso, a cura dell'Organo Amministrativo, si farà luogo ad apposita procedura per l'individuazione di un acquirente per il medesimo prezzo indicato dal socio che intende cedere la propria partecipazione o altri diritti ovvero, se del caso, per il diverso prezzo determinato con l'intervento di un terzo arbitratore, nominato secondo quanto stabilito dal secondo comma del precedente articolo 7, sub c).

La procedura dovrà essere completata entro il termine massimo di 200 (duecento) giorni dalla scadenza del termine di cui al secondo comma del precedente articolo 7, sub b), scaduto infruttuosamente il quale l'Organo Amministrativo sarà tenuto ad autorizzare comunque la cessione. Fermo restando quanto previsto dal precedente articolo 7, qualora l'Organo Amministrativo neghi il gradimento, il socio cedente potrà decidere di non procedere al trasferimento nei confronti del soggetto individuato ad esito della procedura di cui sopra.

**8.2** La decisione sul gradimento dovrà essere comunicata dall'Organo Amministrativo entro 30 (trenta) giorni dal ricevimento della lettera raccomandata di cui al secondo comma del precedente articolo 7, sub a).

Il gradimento si intenderà espresso in assenza di comunicazione nel medesimo termine.

**8.3** Il gradimento dovrà essere in ogni caso negato, in tutto o in parte, nell'ipotesi in cui il trasferimento, per le caratteristiche del soggetto trasferitario e/o per la quota di partecipazione oggetto dello stesso, sia tale da far venir meno la condizione di cui all'articolo 5, comma 2, del presente Statuto.

## 9 Qualità di socio

**9.1** La qualità di socio comporta l'adesione incondizionata al presente statuto ed al disposto di tutte le deliberazioni dell'Assemblea anteriori all'acquisto di detta qualità.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PROTOCOLLO N.0105073/2026 del 05/10/2026 Atto n. 16205 Raccolta n. 12350 Firmato da: ... Impronta: ... DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Repertorio n. 16205 del 05/10/2026 Codice fiscale verificato con Sistema di Interscambio in data 05/10/2026. Copia informatica ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026. Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

## 10 Contributi e finanziamenti alla Società

**10.1** Per far fronte alla realizzazione di interventi facenti parte dell'oggetto sociale, la Società può ricevere contributi volontari da parte di soci e di terzi.

**10.2** La Società può acquisire finanziamenti (infruttiferi, salvo contraria deliberazione dell'Assemblea) dai propri soci, con obbligo di rimborso, fatte salve le disposizioni di legge al riguardo ed osservati i limiti e le prescrizioni della disciplina tempo per tempo vigente in materia di raccolta del risparmio presso soci.

Per il rimborso di tali finanziamenti vale la postergazione disposta dalla legge.

# TITOLO III

# ORGANI DELLA SOCIETÀ

## 11 Organi della Società

**11.1** Sono organi della Società:

(a) l'Assemblea;

(b) il Consiglio di Amministrazione;

(c) gli Organi di controllo.

**11.2** La Società non corrisponde ai componenti degli organi societari trattamenti di fine mandato o gettoni di presenza. Non potranno essere deliberati, dopo lo svolgimento delle relative attività, eventuali premi di risultato. Non potranno essere istituiti organi diversi da quelli previsti dalle norme generali in materia di società.

## 12 Assemblea

**12.1** L'Assemblea regolarmente costituita rappresenta l'universalità dei soci e le sue deliberazioni prese in conformità alla legge ed a questo statuto obbligano tutti i soci, ancorché assenti o dissenzienti.

**12.2** L'Assemblea è convocata almeno otto giorni prima di quello fissato per l'adunanza nei modi ordinari stabiliti dall'art. 2479-bis c.c., con specificazione di data, ora, luogo ed argomenti da trattare, anche in località diversa dalla sede sociale (purché in Italia).

Il fax (comprovato da rapporto di ricezione) o la posta elettronica (anche non certificata, ma comunque con conferma di ricezione del messaggio) possono sostituire la lettera raccomandata purché assicurino la tempestiva informazione sugli argomenti da trattare e purché inviati a numero/indirizzo autorizzato dal destinatario.

Ciascuno degli amministratori ha diritto di convocare l'Assemblea e ne ha l'obbligo ove ciò sia richiesto da tanti soci che rappresentino almeno un quarto del capitale sociale, ovvero dall'organo di controllo.

Gli altri amministratori ed i sindaci devono essere informati della convocazione.

Nell'avviso di convocazione potrà essere prevista una seconda convocazione, nell'ipotesi che alla data fissata non risultino intervenuti soci in numero tale da consentire la legale costituzione dell'Assemblea. In seconda convocazione valgono le stesse maggioranze previste dal successivo articolo 15.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PRODOTTA DAL CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO AI SENSI DELL'ART. 52-BIS DELLA LEGGE NOTARILE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente, acquisito dal Consiglio Notarile di Milano il 05/11/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Repertorio n. 162056/36356 del 07/10/2026 Raccolta n. 29615
Codice fiscale 97610780158 Atto esente ai sensi dell'art. 82 del D.Lgs. 117/2017
Registrato a Milano 2 il 08/10/2026 al n. 57216 serie 1T
Copia di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**12.3** Anche in mancanza di formale convocazione, le deliberazioni possono essere adottate con la presenza dell'intero capitale sociale, qualora tutti gli Amministratori e Sindaci siano presenti o informati della riunione, purché nessuno si opponga alla trattazione dell'argomento o degli argomenti.

**12.4** L'Assemblea per la approvazione del bilancio deve essere convocata almeno una volta all'anno, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale. Essa potrà essere convocata entro centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale se la società è tenuta alla redazione del bilancio consolidato o quando lo richiedano particolari esigenze derivanti dalla struttura e dall'oggetto della società (salvo i particolari obblighi di segnalazione delle ragioni della dilazione, disposti dalla legge).

**12.5** L'Assemblea esercita il controllo sull'attività della società conformemente alle norme di riferimento per le società *in-house*, come meglio specificato nel successivo art. 24 del presente statuto.

## 13 Intervento e rappresentanza

**13.1** Hanno diritto di intervenire all'Assemblea i soci risultanti dal Registro delle Imprese. Essi potranno essere rappresentati in Assemblea da altra persona munita di procura generale o di specifica delega scritta, con le limitazioni di cui appresso.

**13.2** Ogni socio che abbia diritto di intervenire all'Assemblea può farsi rappresentare, ai sensi delle disposizioni di legge e/o regolamentari di tempo in tempo vigenti, fatta avvertenza che la rappresentanza non può essere conferita agli amministratori, ai sindaci e ai dipendenti della società, né alle società dalla stessa controllate e agli amministratori, sindaci e dipendenti delle stesse. Indipendentemente dalla quota parte del capitale sociale rappresentato, non è ammesso al singolo socio e suo delegato rappresentare in Assemblea più di un altro socio.

## 14 Funzionamento dell'Assemblea

**14.1** L'Assemblea è presieduta o dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in sua vece, dal Vicepresidente; in caso di loro assenza od impedimento, da altra persona designata dagli intervenuti.

**14.2** Il Presidente dell'Assemblea, salvo che il verbale debba essere redatto da Notaio, è assistito da un segretario, anche non socio, nominato dall'Assemblea medesima.

**14.3** Il Presidente dell'Assemblea ha pieni poteri per accertare la regolarità delle singole deleghe e, in genere, il diritto dei soci ad intervenire all'Assemblea, per constatare se questa sia regolarmente e validamente costituita ed in numero per deliberare, per dirigere e regolare la discussione e per stabilire le modalità delle votazioni ed accertarne il risultato.

**14.4** Il Presidente dell'Assemblea sottoscrive, per ciascuna seduta, il relativo verbale unitamente al segretario, che ne cura la trascrizione sull'apposito libro.

**14.5** L'Assemblea può svolgersi con gli intervenuti dislocati in più luoghi, contigui o distanti, audio/video collegati a condizione che siano rispettati il metodo collegiale e i principi di buona fede e di parità di trattamento dei soci. In tal caso è necessario che:

- al Presidente sia consentito accertare, anche a mezzo del proprio ufficio di Presidenza, l'identità dei partecipanti e la legittimazione degli intervenuti, regolare la discussione, constatare e proclamare i risultati della votazione;

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PROVENIENTE DA ARCHIVIO INFOCAMERE. Copia prodotta ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

- al soggetto verbalizzante sia consentito percepire chiaramente gli eventi Assembleari oggetto di verbalizzazione;
- agli intervenuti sia consentito partecipare alla discussione e votare simultaneamente sugli argomenti posti all'ordine del giorno.

Verificandosi tali presupposti, l'Assemblea si considera tenuta nel luogo in cui si trova il Presidente e dove deve pure trovarsi il segretario della riunione onde consentire la redazione e la sottoscrizione del verbale sul relativo libro.

In caso di contestazioni potrà essere utilizzata, dal Presidente e dal segretario dell'Assemblea, quale prova della presenza dei soci, dell'andamento della riunione e delle deliberazioni, l'eventuale videoregistrazione della videoconferenza.

## 15 Deliberazioni

**15.1** L'Assemblea si costituisce e delibera con le maggioranze rispettivamente previste dalle disposizioni di legge di tempo in tempo vigenti, salve le eccezioni di cui ai commi seguenti.

**15.2** L'Assemblea delibera:

(a) su tutte le materie previste dal Codice Civile;

(b) la nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, determinandone i relativi compensi;

(c) sulle emissioni di titoli di debito;

(d) l'autorizzazione alle decisioni di costituzione di società, partecipazione a consorzi e altre analoghe forme di stabile aggregazione di imprese, nonché di acquisizione/cessione di partecipazioni e/o interessenze o di scioglimento di e/o recesso da società, consorzi e altre forme di aggregazione stabile di imprese;

(e) designazione di rappresentanti nell'ambito di società controllate e/o partecipate;

(f) approvazione, entro il 31 gennaio di ogni anno, del budget dell'esercizio successivo, corredato dal piano relativo agli interventi da realizzare nell'ambito dell'oggetto sociale;

(g) approvazione di piani strategici aziendali, ivi incluso il piano d'impresa, nonché eventuali modifiche e/o integrazioni; approvazione di accordi di collaborazione con operatori del settore.

**15.3** Con riferimento alle seguenti materie:

(a) riduzioni ed aumenti del capitale sociale (salvo quelli obbligatori per legge)

(b) fusioni e scissioni societarie

(c) modifiche statutarie

(d) scioglimento e liquidazione della Società

(e) emissione di titoli di debito

(f) operazioni che comportino una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale o una rilevante modificazione dei diritti dei soci

l'Assemblea è regolarmente costituita, in prima convocazione, quando sono presenti o rappresentati almeno i 2/3 (due terzi) del capitale sociale e delibera con la maggioranza assoluta del capitale sociale, in seconda convocazione, è regolarmente costituita quando è

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PODUZIONE cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e s

presente la maggioranza del capitale sociale e delibera con la maggioranza assoluta del capitale presente.

Fermo restando quanto indicato ai precedenti paragrafi, sulle materie indicate all'art. 6, paragrafo 5, lettere h) e i), del Regolamento Controllo Analogo di competenza dell'Assemblea, nonché su ogni altra materia riservata per legge alla competenza dell'Assemblea, il parere preventivo del Comitato di Controllo Congiunto viene acquisito, secondo le modalità stabilite dal Regolamento stesso, prima della relativa deliberazione, la cui validità non è condizionata al rilascio del parere medesimo.

## 16 Organo amministrativo

**16.1** La Società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da 5 (cinque) membri ("**Consiglio di Amministrazione**").

**16.2** L'elezione del Consiglio d'Amministrazione è effettuata nel rispetto della normativa di riferimento in materia di parità di accesso agli organi di amministrazione delle società pubbliche.

**16.3** I componenti del Consiglio di Amministrazione restano in carica per il periodo determinato dall'Assemblea all'atto della nomina, comunque non superiore a tre anni, nel rispetto delle vigenti disposizioni di legge, e possono essere rieletti; alla prima nomina si provvede con l'atto costitutivo.

**16.4** Fatta salva l'eventualità che essa avvenga all'unanimità di tutti i soci, la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione avverrà sulla base di liste di candidati, nominativamente e progressivamente elencati, presentate dai soci e sottoscritte dai rappresentanti di almeno l'8% (otto per cento) del capitale sociale.

Nella composizione delle liste dovrà trovare applicazione il principio dell'equilibrata proporzione tra i generi, secondo quanto prescritto dal precedente Paragrafo 16.2, salvo il caso di liste con numero di candidati inferiori a tre. Ciascun socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di un'unica lista, composta al massimo di un numero di candidati pari a quello dei nominandi, fermo comunque restando che ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

I voti ottenuti da ciascuna lista saranno divisi per uno, due, tre, quattro, etc., fino ad un numero pari a quello dei nominandi; i quozienti ottenuti saranno assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna lista, nell'ordine dalla stessa previsto, e verranno disposti in graduatoria decrescente; risulteranno eletti coloro che avranno ottenuto i quozienti più elevati.

In caso di parità di quozienti, nella scelta dell'ultimo consigliere da eleggere sarà preferito quello della lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti e, a parità di voti, quello più anziano d'età.

Nel caso in cui, a seguito della procedura descritta, non risulti assicurato il principio dell'equilibrata proporzione tra i generi, secondo quanto prescritto dal precedente Paragrafo 16.2, risulterà prioritariamente eletto il/i rappresentante/i del genere meno presente con i quozienti più elevati per lo specifico genere.

**16.5** Qualora uno o più Amministratori vengano a cessare per qualunque causa dal loro ufficio, il Consiglio provvederà alla loro temporanea sostituzione, con deliberazione approvata dall'Organo di Controllo, purché la maggioranza sia sempre costituita da Amministratori nominati dall'Assemblea e sia sempre assicurato il principio dell'equilibrata proporzione tra i generi, secondo quanto prescritto dal precedente Paragrafo 16.2. Gli Amministratori così nominati restano in carica fino alla successiva Assemblea. Qualora venga invece a mancare

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN DATA 27/10/2026 DAL CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO AI SENSI DEL D.LGS. 82/2005 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI E INTEGRAZIONI
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni e integrazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Repertorio n. 16205/12356 del 05/10/2026
Registrato a Milano 2 il 06/10/2026 al n. 52150 serie 1T

per qualsiasi ragione almeno la metà degli Amministratori, si intenderà dimissionario l'intero Consiglio di Amministrazione; in tal caso gli Amministratori rimasti in carica dovranno senza indugio convocare l'Assemblea per la rinnovazione dell'intero Consiglio di Amministrazione, limitandosi nelle more a provvedere all'ordinaria amministrazione della Società.

**16.6** Salvo che per quanto disciplinato dai precedenti commi, cessazione, sostituzione, decadenza e revoca degli Amministratori sono regolati dalle norme di legge e/o regolamentari di tempo in tempo vigenti.

## 17 Riunioni

**17.1** Il Consiglio di Amministrazione si riunisce sia nella sede sociale che altrove, purché nell'ambito del territorio della Repubblica italiana, su convocazione del Presidente o, in caso di suo impedimento, del Vicepresidente, ogniqualvolta ne sia ravvisata l'opportunità, con cadenza almeno bimestrale, o quando ne facciano motivata richiesta scritta 1/3 (un terzo) degli Amministratori in carica.

**17.2** Alla convocazione del Consiglio di Amministrazione si provvede mediante avviso indicante il luogo, la data e l'ora della riunione e l'elenco degli argomenti posti all'ordine del giorno, da recapitarsi a mezzo lettera raccomandata postale o a mano, ovvero mediante telegramma, telefax, posta elettronica o qualsiasi altro mezzo che renda comprovabile il ricevimento, da inviare presso il domicilio o indirizzo (risultanti agli atti della società) di ciascun Amministratore e Sindaco effettivo almeno 3 (tre) giorni prima della data fissata per la riunione.

**17.3** Nei casi di urgenza, è ammessa la convocazione mediante telegramma, fax, posta elettronica o qualsiasi altro mezzo che renda comprovabile il ricevimento, da inviare con le modalità di cui al comma precedente, con preavviso di almeno 48 (quarantotto) ore rispetto alla data fissata per la riunione.

**17.4** I partecipanti alla riunione possono intervenire a distanza mediante l'utilizzo di sistemi di collegamento audiovisivo che assicurino l'identificazione certa di tutti i partecipanti in ciascun punto del collegamento, la possibilità per ciascuno di essi di intervenire alla discussione, di visionare, ricevere o trasmettere tutta la documentazione nonché di esaminare e deliberare con contestualità.

Verificandosi tali presupposti, la riunione del Consiglio di Amministrazione si considera tenuta nel luogo in cui si devono trovare simultaneamente il Presidente ed il segretario, onde consentire la redazione e la sottoscrizione del verbale sul relativo libro.

## 18 Deliberazioni

**18.1** Per la validità delle riunioni del Consiglio di Amministrazione è necessaria la presenza della maggioranza degli Amministratori in carica.

**18.2** Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione sono prese a maggioranza assoluta degli Amministratori presenti. Le astensioni non vengono computate ai fini della determinazione della maggioranza.

**18.3** Il Consiglio di Amministrazione potrà deliberare validamente in relazione alle materie indicate all'art. 6, paragrafo 5 del Regolamento Controllo Analogo di propria competenza solo a seguito dell'ottenimento di un parere preventivo da parte del Comitato di Controllo Congiunto che l'autorizzi in tal senso, secondo le modalità stabilite dal regolamento stesso.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN DATA 27/10/2026 DAL CONSIGLIO NAZIONALE DELLE RICERCHE AI SENSI DEL D.LGS. 82/2005 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI E INTEGRAZIONI
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni e integrazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

…PIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE … ZIONI E SERVIZI ADESIONE AD ASSO…
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
…oduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e s… di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**18.4** Su proposta del Presidente, il Consiglio di Amministrazione deve designare un segretario per la verbalizzazione delle riunioni, anche al di fuori dei suoi componenti.

**18.5** Delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione si fa constare mediante processo verbale da iscriversi in apposito libro, sottoscritto dal Presidente e dal segretario.

## 19 Poteri

**19.1** Il Consiglio di Amministrazione è investito dei poteri per l'ordinaria e straordinaria amministrazione della Società; più specificamente, ad esso è riconosciuta la facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti opportuni per il raggiungimento dello scopo sociale, eccezion fatta unicamente per quanto dalla legge o dal presente Statuto (art. 15.2) riservato in modo esclusivo all'Assemblea.

**19.2** Il Consiglio di Amministrazione, secondo i criteri che riterrà più rispondenti all'attuazione dell'oggetto sociale, può delegare le proprie attribuzioni a uno dei suoi membri, salva l'attribuzione di deleghe al Presidente ove preventivamente autorizzata dall'Assemblea, individuando i poteri delegati, le relative modalità di esercizio nonché le eventuali limitazioni che richiedano, per il compimento di atti determinati o di categorie di atti, la preventiva autorizzazione del Consiglio di Amministrazione.

**19.3** Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, nei limiti dei propri poteri, di nominare direttori, condirettori e vicedirettori e di nominare e revocare procuratori per singoli affari e/o categorie di affari determinandone i poteri e gli emolumenti.

## 20 Firma sociale e rappresentanza legale

**20.1** La firma sociale e la rappresentanza legale della Società di fronte ai terzi ed in giudizio spettano al Presidente del Consiglio di Amministrazione, nell'ambito delle attribuzioni e dei poteri allo stesso conferiti. L'Organo Amministrativo può deliberare che l'uso della firma sociale sia conferito, sia congiuntamente che disgiuntamente, per determinati atti o categorie di atti, a Direttori, Procuratori speciali, dipendenti della società ed eventualmente terzi.

## 21 Rimborso spese e compenso

**21.1** Agli Amministratori compete il rimborso delle spese sostenute per ragioni del loro ufficio ed un compenso secondo le modalità ed i termini stabiliti dall'Assemblea, nel rispetto della normativa vigente tempo per tempo.

## 22 Presidente e Vicepresidente

**22.1** Il Consiglio di Amministrazione, quando a ciò non abbia provveduto l'Assemblea o, per la prima volta i soci costituenti, elegge tra i suoi membri un Presidente ed un Vicepresidente, che opera esclusivamente quale sostituto del Presidente, in caso di assenza o impedimento di quest'ultimo, senza riconoscimento di compensi aggiuntivi.

**22.2** Al Presidente sono attribuiti i poteri ed i compiti stabiliti dal presente Statuto.

In particolare, il Presidente rappresenta la Società nelle assemblee delle società partecipate attenendosi alle deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione sull'ordine del giorno delle assemblee medesime. Il Presidente mantiene inoltre i rapporti con le realtà istituzionali, economiche e sociali del territorio, sovrintende alle funzioni aziendali di controllo interno ed

a quelle volte alla soddisfazione dell'interesse pubblico nell'erogazione del servizio ed al rispetto dei diritti degli utenti.

**22.3** In caso di sua assenza od impedimento il Presidente è sostituito dal Vicepresidente; di fronte ai terzi, la firma di quest'ultimo costituisce a tutti gli effetti prova dell'assenza o dell'impedimento del Presidente.

## 23 Organo di controllo e revisione legale dei conti

**23.1** Nei casi previsti dalla legge, viene nominato con decisione dei soci un sindaco che sia revisore legale iscritto nell'apposito registro.

**23.2** I soci, con apposita decisione, nominano un sindaco unico o, alternativamente, un collegio sindacale, composto di tre sindaci effettivi e due supplenti (tutti revisori legali iscritti nell'apposito registro) e comunque nel rispetto dei criteri di riparto previsti dall'art. 2 del D.P.R. 30 novembre 2012 n. 251.

I soci con la decisione di nomina provvedono altresì alla determinazione del compenso spettante al sindaco od ai sindaci effettivi, nel rispetto dei limiti previsti dall'ordinamento, e, nel caso di composizione collegiale dell'organo di controllo, alla designazione del presidente.

Nel caso in cui la nomina dell'organo di controllo sia obbligatoria per legge, il sindaco o i sindaci così nominati restano in carica per tre esercizi con scadenza alla data dell'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio dell'incarico e sono rieleggibili

**23.3** L'organo di controllo ha le funzioni e i poteri previsti dalle disposizioni di legge tempo per tempo vigenti.

**23.4** La revisione legale dei conti è esercitata dal sindaco o dal collegio sindacale, se nominati. Quando richiesto dalla legge o deciso dai soci e comunque secondo la normativa vigente, la revisione legale dei conti viene esercitata da un revisore legale dei conti o da una società di revisione iscritti nell'apposito registro.

I soci possono in ogni momento attribuire la revisione legale dei conti all'organo di controllo (monocratico o collegiale), ad un revisore legale o ad una società di revisione, purché la relativa decisione non determini la revoca dell'incarico al soggetto che, al momento della decisione stessa, era incaricato della suddetta funzione.

## 24 Comitato di Controllo Congiunto

**24.1** I soci della Società esercitano sulle attività della società un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi, attraverso il "Comitato di Controllo Congiunto".

**24.2** Il controllo è effettuato dal Comitato di Controllo Congiunto in forma di indirizzo (autorizzazione preventiva) – monitoraggio (controllo contestuale) – verifica (controllo finale).

**24.3** Nel caso in cui alla Società siano affidati più servizi in house, si procederà alla costituzione di uno o più sottocomitati.

**24.4** Il funzionamento, la nomina dei suoi componenti e le materie di competenza del Comitato di Controllo Congiunto (e degli eventuali sottocomitati) sono regolate da apposito regolamento qui accluso quale **Allegato 1**.

## TITOLO IV
## ALTRE DISPOSIZIONI

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO DAL 05/11/2026 AL 20/11/2026 REG. N. 1205 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Copia composta da n. 25 pagine, di cui questa compresa, senza modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026. Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente da 2 soggetti.

## 25 Esercizio sociale

**25.1** L'esercizio sociale si chiude al 31 (trentuno) dicembre di ogni anno di durata della Società.

**25.2** Al termine di ogni esercizio l'Organo Amministrativo provvede a redigere il bilancio, completo dello stato patrimoniale, del conto economico e della nota integrativa. Provvede altresì alla relazione sulla gestione contenente quanto disposto dall'articolo 2428 c.c. nonché le ragioni della eventuale dilazione nella convocazione dell'Assemblea, consentita dall'articolo 12 del presente statuto.

## 26 Utili

**26.1** La destinazione degli utili netti risultanti dal bilancio, previa deduzione del 5% (cinque per cento) da destinare alla riserva legale fino al limite di legge, è decisa dall'Assemblea che approva il bilancio.

**26.2** Il pagamento dei dividendi è effettuato presso la sede della Società ovvero presso la cassa designata dal Consiglio di Amministrazione ed entro il termine che viene annualmente fissato dallo stesso.

**26.3** I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui divennero esigibili si prescrivono a favore della Società.

## 27 Scioglimento

**27.1** Addivenendosi in qualsiasi tempo e per qualsiasi causa allo scioglimento della Società, l'Assemblea determina le modalità della liquidazione e nomina uno o più liquidatori, ferma l'osservanza delle norme inderogabili di legge.

## 28 Clausola compromissoria

**28.1** Qualsiasi controversia che dovesse insorgere fra i soci, fra i soci e la Società, fra la Società e gli Amministratori e/o i liquidatori, ovvero fra gli Amministratori e/o i liquidatori, per qualunque ragione e titolo, comunque relativa all'interpretazione, all'applicazione ed all'esecuzione del presente Statuto e delle deliberazioni degli organi sociali, alla qualità di socio ed alla partecipazione e possesso di quote, anche in rapporto al trasferimento delle stesse, sarà rimessa al giudizio della Camera Arbitrale di Milano. La nomina di tutti gli arbitri è rimessa alla Camera Arbitrale medesima, a norma dell'art. 838-bis, comma 2, del codice di procedura civile.

**28.2** Gli arbitri procederanno in via rituale e secondo diritto e la relativa decisione sarà presa nel rispetto degli applicabili principi di legge ed avrà la forza e l'effetto di una decisione giudiziale tra le Parti, in conformità alle disposizioni del codice di procedura civile in materia di arbitrato societario (artt. 838-bis e seguenti).

**28.3** Il termine per la pronuncia del lodo arbitrale sarà di 90 (novanta) giorni dalla costituzione del Collegio arbitrale. Qualora il Collegio arbitrale dovesse ammettere mezzi di prova e/o disporre consulenza tecnica, detto termine s'intenderà prorogato automaticamente ed andrà a scadere entro il 60° (sessantesimo) giorno dal compimento dell'ultimo atto istruttorio o, se successivo, dall'ultimo atto relativo alla consulenza tecnica.

**28.4** La sede dell'arbitrato è comunque fissata nel Comune ove ha sede la società.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PROVENIENTE DA [illegible] DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Copia composta di n. [illegible] pagine, di cui questa pagina n. [illegible] Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**28.5** Il Collegio arbitrale liquiderà le spese e le competenze degli arbitri e quelle per la difesa delle Parti attribuendone l'onere alle Parti stesse o ad una di esse nel modo che riterrà più equo, tenuto conto del principio della soccombenza.

## 29 Rinvio

Per quanto non espressamente previsto e disciplinato dal presente Statuto, si intendono richiamate ed applicabili le disposizioni di legge vigente in materia di società a responsabilità limitata. In difetto di disciplina si applicano le norme in tema di società per azioni, se compatibili.

Valgono le disposizioni delle leggi speciali in materia, nonché i provvedimenti inerenti le Società a controllo pubblico.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e s
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
stampato il giorno 27/10/2026.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PRODOTTA DAL SISTEMA GESTIONALE PEC N. 0205703 DEL 26/10/2026 17:46:01, classificazione 1-12-5, fascicolo 2026-17-5.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

CONVENZIONE DEL 08/10/2026 REP. N. 0205703 PER LA GESTIONE ASSOCIATA 2026-2030 DELLE FUNZIONI E SERVIZI ADESIONE AD ASSO

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .

# REGOLAMENTO

# PER L'INDIRIZZO E IL CONTROLLO

# DA PARTE DEGLI ENTI SOCI

Art. 24 dello Statuto societario

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e s.m.i. di documento informatico firmato digitalmente da
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia composta di n. 10 pagine, di cui 0 pagine di allegati, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**Indice**


| | |
|---|---|
| Articolo 1 | Oggetto, definizioni e riferimenti generali |
| Articolo 2 | Nomina e composizione del Comitato |
| Articolo 3 | Convocazione del Comitato |
| Articolo 4 | Funzionamento del Comitato - Votazione |
| Articolo 5 | Modalità di esercizio del controllo analogo congiunto |
| Articolo 6 | Controllo preventivo |
| Articolo 7 | Controllo contestuale |
| Articolo 8 | Controllo successivo |
| Articolo 9 | Effetti del parere o dell’autorizzazione del Comitato |
| Articolo 10 | Attività straordinaria |
| Articolo 11 | Istituzione di sottocomitati |
| Articolo 12 | Accesso agli atti |
| Articolo 13 | Pubblicità degli atti fondamentali |
| Articolo 14 | Risoluzione delle controversie |
| Articolo 15 | Norma finale |



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e s.m.i. di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**Art. 1 Oggetto, definizioni e riferimenti generali**

1. Il presente regolamento, previsto dall'art. 24 dello Statuto della Società, disciplina l'esercizio del controllo analogo che la Provincia di Monza e della Brianza (di seguito la "**Provincia**") e i comuni che partecipano direttamente o indirettamente, tramite la società [●], al capitale sociale della Società (di seguito i "**Comuni**" e, insieme alla Provincia, gli "**Enti Soci**") esercitano congiuntamente sulla società BrianzAcque S.r.l. (di seguito la "**Società**"), individuandone tipologia e modalità e definendone i giusti perimetri nel rispetto della normativa di riferimento per le società in house e dell'evoluzione giurisprudenziale comunitaria e nazionale.

2. Al fine di assicurare il controllo analogo congiunto, gli Enti Soci esercitano sulla Società un'azione di indirizzo controllo e vigilanza analoga a quella svolta istituzionalmente dagli Enti Soci stessi riguardo all'attività dei propri uffici, ciò che consente di assicurare, da parte dei medesimi, un'influenza determinante sia sugli obiettivi strategici che sulle decisioni significative della Società.

3. Al fine di disciplinare la collaborazione tra gli Enti Soci, secondo lo schema dell'in house "verticale" o di quello "a cascata", per l'esercizio in comune sulla Società di un controllo analogo a quello esercitato sui propri uffici, essi istituiscono il "**Comitato di Controllo Congiunto**" (di seguito il "**Comitato**"). Il Comitato rappresenta la sede del coordinamento tra gli Enti Soci per l'esercizio dei poteri, a ciascuno di essi spettanti, di informazione, di consultazione, di valutazione e verifica, di controllo preventivo, contestuale, successivo e ispettivo, ai fini dell'esercizio del controllo analogo congiunto sulla gestione e amministrazione della Società.

4. Gli organi gestionali ottemperano alle disposizioni e ai rilievi formulati dal Comitato, assicurando la tempestiva adozione delle eventuali misure correttive segnalate con riferimento a possibili squilibri di carattere economico-finanziario, nonché di quelle indicate per garantire la regolarità, l'efficacia, l'efficienza e la qualità dei servizi erogati.

5. Gli organi gestionali della Società sono assoggettati ai controlli previsti nel presente regolamento. I controlli svolti dal Comitato sono ulteriori e si aggiungono ai poteri di cui dispongono, ai sensi del diritto civile e commerciale, i soci di una società di capitali.

**Art. 2 Nomina e composizione del Comitato**

1. Il Comitato è composto da 15 (quindici) membri, nominati dalla Provincia e dai Comuni come segue:

   (a) un (1) componente in rappresentanza della Provincia;

   (b) 14 (quattordici) membri nominati dai Comuni secondo quanto previsto dai successivi paragrafi 2, 3 e 4 del presente articolo.

2. La rappresentanza in seno al Comitato spetterà unicamente ai Sindaci, agli Assessori o Consiglieri delegati dei Comuni e, al fine di garantire a tutti i Comuni un più ampio diritto di partecipazione congiunta al controllo analogo nonché di consentire un'equilibrata rappresentatività territoriale, le nomine avverranno nel rispetto dei seguenti criteri:

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO ON LINE DELLA PROVINCIA DI MONZA E DELLA BRIANZA DAL 05/12/2025 AL 19/12/2025 REG. N. 1625
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni di documento informatico firmato digitalmente da 28 firmatari, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

a) 5 (cinque) componenti in rappresentanza dei Comuni con popolazione fino a 10.000 abitanti (di seguito il "**Gruppo 1**");

b) 4 (quattro) componenti in rappresentanza dei Comuni con popolazione superiore a 10.000 e fino a 20.000 abitanti (di seguito il "**Gruppo 2**");

c) 5 (cinque) componenti in rappresentanza dei Comuni con popolazione superiore a 20.000 (di seguito il "**Gruppo 3**" e, congiuntamente con il Gruppo 1 e Gruppo 2, i "**Gruppi**").

3. Al fine di procedere alla nomina dei relativi componenti, i Sindaci o loro delegati dei Comuni appartenenti a ciascun Gruppo si riuniranno previa convocazione del Presidente della Provincia di Monza e Brianza.
4. I Comuni di ciascun Gruppo deliberano la nomina dei propri componenti a maggioranza assoluta, fermo restando che a ciascun Comune sarà attribuito un numero di voti proporzionale alla popolazione comunale residente così come risultante dall'ultimo censimento ISTAT.
5. Le deleghe attribuite dai Sindaci dei Comuni ai fini della nomina dei componenti e della partecipazione al Comitato dovranno essere conferite con atto scritto, potranno essere revocate e saranno conservate agli atti della Società.
6. Il Comitato è convocato, in occasione della seduta d'insediamento, dal Presidente della Provincia di Monza e Brianza.
7. Il Comitato procederà alla nomina, fra i propri componenti, di un Presidente, che sarà individuato fra i 14 (quattordici) componenti eletti dai Comuni. Il Presidente dura in carica 3 (tre) esercizi, può essere rieletto e resta in carica fino alla elezione del nuovo Presidente. Contestualmente alla nomina del Presidente, il Comitato nomina, fra i propri componenti, un Vice Presidente, individuato fra i 14 (quattordici) componenti eletti dai Comuni quale espressione di un Gruppo diverso da quello da cui è tratto il Presidente, che dura in carica 3 (tre) esercizi o, comunque, fino alla elezione del nuovo Presidente. Il Vice Presidente sostituisce il Presidente nelle sue funzioni in caso di temporanea assenza o di impedimento. Quando per dimissioni o per altre cause venga a mancare il Presidente, il Comitato, convocato dal Vice Presidente, provvede alla sua sostituzione entro 3 (tre) mesi dalla vacanza.
8. L'assunzione della carica di componente del Comitato dà titolo unicamente al rimborso delle spese sostenute in funzione del mandato, a carico della Società stessa, non essendo previsto alcun emolumento per lo svolgimento delle funzioni da parte del Comitato e dei suoi membri.
9. I membri del Comitato durano in carica per 3 (tre) esercizi, scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio e sono rieleggibili.
10. I membri del Comitato decadono nel momento in cui il Sindaco e/o il rappresentante scelto dalla Provincia decade dalla relativa carica. Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più membri, gli Enti Soci provvedono alla loro sostituzione nel rispetto dei criteri di cui ai precedenti paragrafi.
11. I componenti del Comitato non possono rivestire cariche all'interno della Società.

**Art. 3 Convocazione del Comitato**

1. Il Comitato è convocato dal proprio Presidente, o in caso di sua assenza o impedimento dal Vice Presidente, di norma presso la sede della Società. L'avviso di convocazione

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale depositato presso questa Società in data 30/12/2025 e successive modificazioni ed integrazioni.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni ed integrazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

deve essere inviato a tutti i componenti del Comitato e alla Società per conoscenza almeno 5 (cinque) giorni solari consecutivi prima di quello fissato per la seduta, a mezzo pec o posta elettronica. In caso di urgenza la convocazione è effettuata almeno 48 (quarantotto) ore prima della seduta.

2. La convocazione deve contenere:
    a. la sede e l'orario di svolgimento della riunione;
    b. l'ordine del giorno dei lavori;
    c. l'elenco dei soggetti invitati (ivi compresi eventuali soggetti esterni);
    d. ogni altra informazione utile al corretto svolgimento degli incontri.
3. Il Comitato si riunisce:
    a. preventivamente a ogni seduta dell'Assemblea, se sono posti all'Ordine del giorno argomenti rientranti nelle competenze del Comitato ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 5, del presente regolamento;
    b. qualora vengano ravvisate o segnalate difformità rispetto agli indirizzi e ai piani strategici e gestionali deliberati dall'Assemblea;
    c. su richiesta di un numero di soci che rappresentino almeno il 15% del capitale sociale e/o di 5 (cinque) Enti Soci;
    d. su richiesta di un componente del Comitato o di un consigliere d'amministrazione;
    e. ogni volta che il Presidente del Comitato lo ritenga necessario e/o opportuno e comunque almeno tre volte l'anno.

**Art. 4 Funzionamento del Comitato - Votazione**

1. Le riunioni del Comitato sono validamente costituite in presenza di almeno la maggioranza dei componenti dell'organo stesso.
2. Per ogni riunione validamente costituita dovrà essere redatto un verbale che, sottoscritto dal Presidente e dal Segretario e riportante i pareri resi sulle materie di competenza del Comitato, verrà trasmesso al consiglio di amministrazione della Società e a tutti gli Enti Soci.
3. Le funzioni di Segretario verbalizzante sono attribuite a un soggetto individuato dal Presidente del Comitato all'interno dei suoi componenti o anche esternamente ad essi. La segreteria della Società è responsabile della tenuta degli atti.
4. Il sistema di votazione è improntato ai criteri di collegialità di cui al controllo analogo congiunto:
    a. ciascun componente esprime un voto;

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia composta di n. 10 pagine, di cui questa compresa, conforme all'originale cartaceo ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, custodito presso questa Società.
Copia composta di n. 10 pagine, di cui questa compresa, conforme all'originale digitale ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, custodito presso questa Società.
COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PROTOCOLLO N.0012024 del 09/01/2026 ALLEGATO N. 1 DELIBERA DI CONSIGLIO DEL 07/01/2026
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

b. ferma restando la ricerca, per ogni votazione, dell'unanimità deliberativa, il Comitato si esprime a maggioranza assoluta dei presenti relativamente a ciascun argomento in discussione.

5. Il Comitato è tenuto a esprimere i propri pareri e osservazioni qualora richiesti dal consiglio di amministrazione della Società entro 20 (venti) giorni lavorativi consecutivi dal ricevimento della comunicazione, con possibilità di proroga per analogo periodo su richiesta del Presidente del Comitato. In caso di mancato pronunciamento nel suddetto termine, si intenderà formato sulle questioni rimesse al Comitato un silenzio-assenso, in relazione alle quali potrà prescindersi dall'approvazione preventiva del Comitato stesso.
6. Alle proprie riunioni il Comitato può invitare il consiglio di amministrazione o uno o più dei consiglieri, i componenti degli organi di controllo, oltre a dipendenti apicali della Società e a chiunque, anche esterno alla Società stessa, possa fornire un contributo utile alla discussione sui temi da trattare.

**Art. 5 Modalità di esercizio del controllo analogo congiunto**

1. Il controllo analogo congiunto (a) viene esercitato al fine di garantire, in condizioni di trasparenza, economicità e tempestività, la rispondenza dei servizi erogati dalla Società ai princìpi costituzionali, comunitari, normativi e statutari, in un quadro di tutela prioritaria degli utenti e dei consumatori e nell'ottica di assicurare il perseguimento dell'interesse pubblico generale; (b) si esplica attraverso l'attivazione di un sistema di controllo qualitativo e quantitativo, economico, finanziario, patrimoniale, strategico e sui principali atti posti in essere dalla Società, finalizzato a verificare la costante rispondenza dei servizi erogati, secondo lo schema dell'in house "verticale" o di quello "a cascata", agli obiettivi che gli Enti Soci assegnano alla Società.
2. In attuazione di quanto previsto dall'articolo 1 del presente regolamento, il Comitato esercita il controllo analogo congiunto in nome e per conto degli Enti Soci, impartendo direttive, indirizzi ed esercitando controlli e poteri di vigilanza; in particolare, il controllo analogo congiunto è esercitato in via preventiva, in via contestuale e in via successiva, con le modalità puntualmente individuate dai successivi articoli 6, 7 e 8 del presente regolamento.
3. Il Comitato vigila inoltre e in generale sull'efficacia, efficienza ed economicità dei servizi erogati dalla Società, segnalando al consiglio di amministrazione eventuali disfunzioni o anomalie nella gestione degli stessi e proponendo, se del caso, i necessari correttivi. In particolare, il Comitato vigila sul fatto che la Società garantisca la medesima cura e salvaguardia degli interessi di tutti gli Enti Soci, a prescindere dalla misura della partecipazione da ciascuno detenuta nella Società stessa.

**Art. 6 Controllo preventivo**

1. La Società entro il 31 gennaio di ogni anno, e comunque, in ogni tempo, previa motivata richiesta, è tenuta a inviare al Comitato e agli Enti Soci copia della Relazione Previsionale e Programmatica (di seguito la "**Relazione**") e dell'allegato Piano Economico di Gestione (di seguito il "**PEG**") riferito all'esercizio in corso.
2. Tale termine potrà essere prorogato, per comprovati e giustificati motivi, di 90 (novanta) giorni lavorativi consecutivi.
3. Il Comitato si esprime ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 5, del presente regolamento. Entro 15 (quindici) giorni dal compimento del termine entro il quale il Comitato è

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia composta di n. 15 pagine, di cui 0 pagine di allegati, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente da

tenuto a esprimersi, il Presidente della Società ha l'obbligo di convocare, secondo le norme dello statuto, l'Assemblea, per discutere e deliberare la Relazione con l'annesso PEG, nonché gli eventuali pareri e osservazioni ricevuti dal Comitato.

4. Per quanto non contemplato dal presente articolo, si applicano in quanto compatibili le disposizioni previste dallo Statuto della Società.
5. Il Comitato definisce gli obiettivi strategici ed esercita le funzioni di indirizzo sulle decisioni più significative della Società, esprimendosi con parere preventivo vincolante, con le modalità di cui all'articolo 4, paragrafo 5, del presente regolamento, sugli atti fondamentali di gestione e loro eventuali modificazioni, di seguito indicati in via tassativa:
   (a) progetto di piano industriale di validità triennale e relativo aggiornamento annuale;
   (b) progetto di piano degli investimenti di validità triennale e relativo aggiornamento annuale;
   (c) progetto di bilancio e proposta di destinazione degli utili;
   (d) bozza della Relazione, da presentare a cura del consiglio di amministrazione entro il 31 gennaio di ogni anno, e comunque, in ogni tempo, previa motivata richiesta. Il termine di cui sopra potrà essere prorogato, per comprovati e giustificati motivi, di 90 (novanta) giorni lavorativi consecutivi;
   (e) la carta del servizio;
   (f) l'acquisto e la vendita di immobili e/o diritti reali per valori superiori a € 500.000,00 (euro cinquecentomila/00);
   (g) le operazioni di rilevanza strategica;
   (h) le modifiche statutarie;
   (i) la riduzione o aumento del capitale sociale;
   (j) regolamenti in merito all'assunzione del personale dipendente.
6. I pareri preventivi resi dal Comitato consistono in manifestazioni di giudizio aventi valore vincolante nei confronti degli organi gestori della Società ai fini dell'esercizio del controllo analogo congiunto da parte degli Enti Soci e influiscono sulla competenza gestoria e l'autonomia decisionale attribuita al consiglio di amministrazione dallo Statuto.
   Resta ferma, in ogni caso, la competenza che l'art. 2475, quinto comma, c.c. riserva all'organo amministrativo, fermi la facoltà di scostamento motivato e gli effetti previsti dall'articolo 9 del presente regolamento. Per le materie di competenza dell'Assemblea dei soci, il parere è acquisito quale presupposto procedimentale, secondo quanto previsto dall'articolo 15 dello Statuto, ferma restando la competenza deliberativa dell'Assemblea medesima.
7. La Società trasmette la convocazione del consiglio di amministrazione a ciascun componente del Comitato in ordine agli argomenti del presente articolo.
8. Il consiglio di amministrazione della Società è comunque convocato per apposita audizione almeno due volte all'anno circa lo stato di attuazione degli obiettivi fissati e/o degli indirizzi formulati dal Comitato.

**Art. 7 Controllo contestuale**

1. Il consiglio di amministrazione della Società dovrà presentare al Comitato una relazione semestrale sull'andamento della gestione della Società stessa e sui servizi erogati, evidenziando eventuali scostamenti rispetto agli obbiettivi fissati e/o agli indirizzi formulati dal Comitato stesso, con particolare riferimento a quelli che possano

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Proposta di modifica regolamento del Comitato di indirizzo e controllo analogo congiunto ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE

far prevedere squilibri finanziari non rimediabili con risorse proprie. Emergendo i predetti eventuali scostamenti, il Comitato esprimerà il proprio parere vincolante sulle azioni correttive proposte dal consiglio di amministrazione al fine di porvi rimedio, suggerendo se del caso misure o interventi aggiuntivi.

2. Il Comitato, al fine di garantire un più efficace controllo sulla gestione della Società, può:

   a) disporre controlli ispettivi, anche mediante verifiche periodiche sugli atti e/o sulle deliberazioni adottate dal consiglio di amministrazione;

   b) convocare audizioni con il consiglio di amministrazione e i dirigenti della Società per richiedere ogni chiarimento ritenuto utile in merito all'andamento della gestione e al compimento di singole operazioni di particolare rilevanza per la Società stessa;

   c) acquisire informazioni dal collegio sindacale e dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, nonché dall'organismo di vigilanza ex D.Lgs. 8 giugno 2001 n. 231;

   d) richiedere relazioni sull'andamento dell'attività sociale aggiuntive rispetto a quella di cui al precedente paragrafo del presente articolo.

**Art. 8 Controllo successivo**

1. Il Comitato in sede di approvazione del bilancio consuntivo esprime una valutazione circa i risultati raggiunti e il conseguimento degli obiettivi prefissati fornendo al consiglio di amministrazione indicazioni di indirizzo vincolanti sugli obiettivi per la programmazione successiva.

**Art. 9 Effetti del parere o dell'autorizzazione del Comitato**

1. Il Comitato trasmette i propri atti, pareri e autorizzazioni al consiglio di amministrazione, entro i termini di cui al precedente articolo 4, paragrafo 5, del presente regolamento, il quale è tenuto a osservarli.

2. Nel caso di eventuali condizioni allegate all'autorizzazione le stesse vanno integralmente recepite nel provvedimento adottato dal consiglio di amministrazione.

3. In caso di adozione da parte del consiglio di amministrazione di atti contrastanti con quanto stabilito dal presente articolo, il Comitato inviterà il consiglio di amministrazione a disporne la revoca e a rimuoverne gli effetti, adottando una decisione conforme al parere vincolante in precedenza espresso, salva la facoltà del consiglio di amministrazione di discostarsi dal parere espresso dal Comitato dandone adeguata e rafforzata motivazione nell'interesse superiore della Società. Nel caso in cui il consiglio di amministrazione non si uniformi all'invito del Comitato, oppure si discosti dal parere dal medesimo espresso senza fornire giustificazione alcuna o fornendo giustificazioni ritenute non adeguate dal Comitato stesso, quest'ultimo deve proporre agli Enti Soci la tempestiva convocazione di un'Assemblea per la revoca degli amministratori sulla base di una relazione illustrativa delle ragioni che la rendono necessaria.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO ON LINE DAL 05/02/2026 AL 20/02/2026 REG. N. 152 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente da 2 soggetti, di cui 1 con firma digitale rilasciata da ArubaPEC S.p.A. NG CA 3 Serial#: 3e5c0
Copia cartacea conforme all'originale informatico firmato digitalmente da 2 soggetti, di cui 1 con firma digitale rilasciata da ArubaPEC S.p.A. NG CA 3 Serial#: 3e5c0, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**Art. 10 Attività straordinaria**

1. Il Comitato e ogni singolo Ente Socio hanno diritto a essere informati su tutte le attività di particolare rilevanza non connesse allo svolgimento ordinario dell'attività sociale, che si dovessero rendere necessarie nel corso dell'esercizio.

2. La Società ha il dovere di informare tempestivamente il Comitato e ogni singolo Ente Socio di tutte le emergenze connesse a interruzioni dei servizi erogati dalla Società. La Società ha inoltre il dovere di relazionare il Comitato e ogni singolo Ente Socio del superamento di dette emergenze e delle soluzioni adottate.

**Art. 11 Istituzione di sottocomitati**

1. Nell'ipotesi in cui la Società si trovi a erogare servizi ad essa affidati, secondo lo schema dell'in house "verticale" o di quello "a cascata", diversi dal servizio idrico integrato, gli Enti Soci, anche indiretti, che tali affidamenti abbiano disposto, istituiscono uno o più sottocomitati di controllo analogo, che opereranno secondo le modalità di cui al presente articolo. In particolare, dovrà essere prevista l'istituzione di un sottocomitato (di seguito il "**Sottocomitato**") per ciascuna tipologia di servizio di cui la Società risulti in concreto affidataria.
2. Ciascun Sottocomitato è composto da non più di 7 (sette) membri, nominati dalla Provincia e dai Comuni come segue:
   a. un (1) componente in rappresentanza della Provincia;
   b. fino a sei (6) membri nominati dai Comuni che abbiano affidato alla Società servizi diversi da quello idrico integrato (di seguito i "**Comuni Affidanti**"), secondo quanto in appresso specificato.
3. La rappresentanza in seno al Sottocomitato spetterà unicamente ai Sindaci, agli Assessori o Consiglieri delegati dei Comuni che abbiano affidato un servizio della tipologia per il quale il Sottocomitato stesso è istituito.
4. Qualora il numero di Comuni affidanti sia superiore a 6 (sei), al fine di garantire a tutti i Comuni un più ampio diritto di partecipazione congiunta al controllo analogo nonché di consentire un'equilibrata rappresentatività territoriale, le nomine avverranno nel rispetto dei seguenti criteri:

   a) 2 (due) componenti in rappresentanza dei Comuni Affidanti con popolazione fino a 10.000 abitanti (di seguito il "**Gruppo 1**");

   b) 2 (due) componenti in rappresentanza dei Comuni Affidanti con popolazione superiore a 10.000 e fino a 20.000 abitanti (di seguito il "**Gruppo 2**");

   c) 2 (due) componenti in rappresentanza dei Comuni Affidanti con popolazione superiore a 20.000 (di seguito il "**Gruppo 3**" e, congiuntamente con il Gruppo 1 e Gruppo 2, i "**Gruppi**").

   Nel caso in cui in uno o due Gruppi il numero dei Comuni Affidanti sia inferiore a 2 (due) unità, tale Gruppo avrà diritto a indicare un solo componente nel Sottocomitato, mentre l'ulteriore componente sarà attribuito al Gruppo con maggiore numero di Comuni Affidanti.

5. Il Sottocomitato si riunisce, su richiesta del Comitato, ogniqualvolta, a termini del presente regolamento, quest'ultimo debba esprimersi in termini vincolanti su una

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO ON LINE DAL 30/12/2025 AL 14/01/2026 REG. N. 1205 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

questione che riguardi uno dei servizi affidati dagli Enti Soci, anche indiretti, che quel Sottocomitato abbiano istituito (di seguito la "**Questione Rilevante**"). La tempistica di convocazione del Sottocomitato sarà stabilita dal Comitato, in modo che in occasione delle riunioni di quest'ultimo risulti già acquisita la posizione del Sottocomitato.

6. Le disposizioni sul funzionamento del Comitato contenute nel presente regolamento si estendono anche al funzionamento del Sottocomitato, salvo quanto derogato in applicazione di questo articolo.
7. In relazione alle questioni di cui al precedente paragrafo 5, il Sottocomitato esprime indirizzi e formula pareri cui il Comitato, nella valutazione della Questione Rilevante, dovrà necessariamente attenersi.
8. In deroga alla previsione di cui ai paragrafi 1 e 4 dell'articolo 4 del presente regolamento, ai fini dell'adozione da parte di ciascun Sottocomitato di una decisione esclusivamente riguardante il servizio affidato da uno degli Enti Soci, anche indiretti, sono comunque obbligatori la presenza e il voto favorevole di tutti i rappresentanti del Gruppo di appartenenza dell'Ente in questione.
9. Nei limiti delle questioni che abbiano esclusiva attinenza ai servizi resi a proprio favore e senza pregiudizio per quelli ulteriormente espletati dalla Società, ciascun Ente Socio, anche indiretto, che abbia affidato, secondo lo schema dell'in house "verticale" o di quello "a cascata", un servizio della tipologia per il quale il Sottocomitato stesso è istituito, può chiedere, attraverso i propri rappresentanti in seno al Sottocomitato, che quest'ultimo impartisca al consiglio di amministrazione della Società indirizzi vincolanti per l'organizzazione e la gestione del servizio stesso, qualora non comportino maggiori costi o, comunque, qualora l'Ente stesso riconosca la copertura di tutti i maggiori oneri generati dall'attuazione dei propri indirizzi.
10. Ciascun Sottocomitato avrà facoltà di istituire dei tavoli tecnici per la verifica della qualità dei servizi erogati dalla Società e sul rispetto dei contratti di servizio, con la partecipazione dei funzionari comunali di volta in volta interessati; tali analisi daranno luogo a specifiche relazioni da sottoporre, per il tramite del Sottocomitato, alla Società e agli Enti Soci, anche indiretti, che abbiano affidato, secondo lo schema dell'in house "verticale" o di quello "a cascata", un servizio della tipologia per il quale il Sottocomitato stesso è istituito.

**Art. 12 Accesso agli atti**

1. Il Comitato ha accesso pieno e incondizionato agli atti della Società, nonché ai dati e alle informazioni necessarie per poter svolgere le attività istruttorie prodromiche all'esercizio del potere di controllo proprie del Comitato stesso e come disciplinate dal presente regolamento, salve le esigenze di riservatezza derivanti dalla disciplina applicabile in materia.

2. In ogni caso, ciascun Ente Socio avrà il diritto di ottenere dalla Società tutte le informazioni e tutti i documenti che possano interessare i servizi gestiti nel territorio di competenza. Sono comunque fatti salvi specifici diritti attribuiti dalla legge a determinati soggetti nei confronti delle società partecipate dagli Enti locali (con particolare riferimento all'art. 43 del D.Lgs. 18 agosto 2000 n. 267). Qualora, invece, gli Enti Soci richiedano informazioni o documenti concernenti l'attività generale della Società (e.g. informazioni di carattere patrimoniale, economico-finanziario, societario), la relativa richiesta andrà inoltrata alla Società e al Comitato, e il relativo riscontro sarà fornito dal Comitato stesso.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO ON LINE DAL 07/10/2026 AL 22/10/2026 REG. N. 1205 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**Art. 13 Pubblicità degli atti fondamentali**

1. La Società adotta le disposizioni di cui al D.Lgs. 14 marzo 2013 n. 33 e successive integrazioni e modifiche, al fine di garantire la trasparenza, intesa come accessibilità totale delle informazioni concernenti l'organizzazione e l'attività dei soggetti gestori di servizi pubblici.

**Art. 14 Risoluzione delle controversie**

1. Le parti di volta in volta interessate (di seguito le "**Parti Interessate**") faranno tutto quanto in loro potere per dirimere amichevolmente tra loro ogni eventuale controversia che dovesse sorgere tra le stesse in relazione al presente regolamento, anche relativamente alla sua validità, interpretazione, esecuzione, modifica o integrazione. Qualora non dovesse essere raggiunta alcuna intesa tra le Parti Interessate entro il termine di 30 (trenta) giorni dalla prima richiesta scritta di una di esse all'altra o alle altre Parti Interessate (o entro il maggior termine concordato per iscritto tra le Parti Interessate), per ogni controversia che dovesse insorgere relativamente all'interpretazione, all'esecuzione o non esecuzione del presente regolamento troverà applicazione quanto previsto dall'art. 28 dello Statuto della Società.

**Art. 15 Norma finale**

1. La Società si impegna a mettere a disposizione del Comitato un locale, presso la propria sede e la necessaria dotazione strumentale, per il corretto svolgimento delle proprie funzioni nel rispetto della massima riservatezza.
2. Qualora successivamente alla data di approvazione del presente regolamento intervenissero norme legislative di qualsiasi fonte in quanto applicabili, il regolamento stesso si riterrà automaticamente modificato in forza di legge, nelle parti oggetto della modifica.
3. Tali adeguamenti andranno comunicati agli Enti Soci.
4. In caso di trasferimento di partecipazioni ad altri soggetti pubblici, alle condizioni e nelle forme stabilite dagli artt. 7 e 8 dello Statuto, il presente regolamento si applica di diritto anche ai nuovi soci.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO DAL 05/12/2025 AL 20/12/2025 REG. N. 1620
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

# Allegato 8.1 i) – Statuto della Società Holding

## TITOLO I
## DEFINIZIONI

### 1 Definizioni

Ai fini del presente Statuto, i seguenti termini ed espressioni avranno il significato loro di seguito attribuito:

**1.1** "**Azioni**" indica le azioni della Società nonché i diritti di opzione, i *warrant*, le obbligazioni convertibili e qualsiasi altro strumento finanziario convertibile in, o che dia diritto a ricevere, a qualsiasi titolo, azioni della Società.

**1.2** "**Codice Civile**" indica il codice civile italiano, come approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942 e successivamente modificato.

**1.3** "**Società Controllate**" hanno il significato previsto dall'articolo 2359, primo comma, n. 1, del Codice Civile.

**1.4** "**Socio**" o "**Soci**" indica, individualmente o collettivamente, qualsiasi socio della Società.

## TITOLO II
## DENOMINAZIONE – SEDE – OGGETTO SOCIALE – DURATA

### 2 Denominazione

La società è denominata [●] S.p.A. ("**Società**").

### 3 Sede e domicilio dei Soci

**3.1** La Società ha sede in Desio (MB).

**3.2** Previa delibera dell'assemblea straordinaria possono essere istituite, sotto l'osservanza delle disposizioni di legge, sedi secondarie, filiali, succursali, agenzie, rappresentanze, depositi, recapiti ed uffici distaccati ovvero soppresse quelle esistenti.

### 4 Oggetto

**4.1** La Società ha per oggetto l'attività di assunzione e gestione, sia direttamente che indirettamente, di partecipazioni ed interessenze in altre società o imprese, incluse start up, nei limiti di cui all'art. 4 del D.Lgs. 19 agosto 2016 n. 175, che abbiano quale oggetto sociale la gestione del servizio idrico integrato, servizio di recupero di materia ed energia da rifiuti solidi urbani e/o servizio di igiene ambientale e/o servizio di teleriscaldamento e/o altri servizi pubblici e potrà prestare garanzie reali e/o personali per le obbligazioni connesse allo svolgimento dell'attività sociale che potrà essere svolta anche a favore di enti e società controllate e/o collegate (società strumentali).

**4.2** La Società potrà rendere ogni servizio e compiere qualsiasi operazione, consentita dalla legge, prevalentemente a favore dei soci e/o società controllate e/o per conto di terzi, che si ponga in rapporto di strumentalità con la realizzazione del proprio oggetto sociale; pertanto la Società potrà compiere tutte le operazioni di natura mobiliare, immobiliare, industriale, commerciale e finanziaria ritenute necessarie od utili per la realizzazione del proprio oggetto sociale o comunque attinenti al medesimo, concedendo anche fideiussioni, ipoteche, avalli ed in genere garanzie reali o personali, anche in favore e nell'interesse di terzi.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PROVENIENTE DAL REGISTRO UFFICIALE DELLE DELIBERAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE N. 1205 DEL 05/11/2025 ADOTTATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DEL 05/11/2025 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**4.3** La Società opera nel rispetto dei principi e dei limiti fissati dai principi Comunitari in materia di tutela della concorrenza nei mercati e di affidamento in house providing, nonché dei limiti fissati dall'ordinamento giuridico nazionale. Oltre l'80% del fatturato della Società deve essere effettuato nello svolgimento dei compiti ad essa affidati dall'Ente pubblico o dagli Enti pubblici soci. L'eventuale produzione ulteriore rispetto al suddetto limite di fatturato è consentita solo a condizione che la stessa permetta di conseguire economie di scala o altri recuperi di efficienza sul complesso dell'attività principale della società.

## 5 Durata

**5.1** La durata della Società è fissata fino al 31 dicembre 2050 (trentuno dicembre duemilacinquanta); essa potrà essere prorogata una o più volte o anticipatamente sciolta con l'osservanza delle disposizioni di legge a tale momento vigenti.

## TITOLO III
## CAPITALE SOCIALE, AZIONI, OBBLIGAZIONI, FINANZIAMENTI

## 6 Capitale sociale

**6.1** Il capitale sociale della Società è pari a Euro [●] rappresentato da n. [●] azioni ordinarie del valore nominale di Euro [●] cadauna.

**6.2** Il capitale può essere aumentato o diminuito con deliberazione dell'assemblea straordinaria ed alle condizioni e nei termini da questa stabiliti, nel rispetto delle disposizioni di legge vigenti.

**6.3** La quota di partecipazione degli Enti pubblici territoriali, in ogni caso, non potrà essere inferiore al 100% (cento per cento) del capitale sociale. È esclusa la cessione di azioni a soggetti privati.

**6.4** Non compete il diritto di recesso ai soci che non hanno concorso alle delibere riguardanti l'introduzione, la modifica o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

## 7 Azioni

**7.1** Le Azioni sono nominative e sono rappresentate da certificati azionari.

**7.2** Le Azioni sono indivisibili; in caso di comproprietà si applicano le disposizioni di legge.

## 8 Variazioni capitale sociale

**8.1** Il capitale sociale può essere aumentato o diminuito con deliberazione dell'assemblea straordinaria, secondo le modalità ed i termini dalla stessa prefissati, in conformità alle disposizioni legislative in materia, ferma restando la titolarità dell'intero capitale sociale in capo agli Enti Pubblici, secondo quanto stabilito nel precedente articolo 6.

**8.2** Il capitale sociale può, inoltre, essere aumentato anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e a fronte di conferimenti di beni in natura e di crediti da parte dei Soci. Per addivenire alla copertura del fabbisogno finanziario della Società, l'Organo Amministrativo potrà richiedere ai Soci di effettuare versamenti in conto futuri aumenti di capitale.

## TITOLO IV
## DISCIPLINA DELLE AZIONI E DEI LORO TRASFERIMENTI

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PROVENIENTE DA ATTO DEL 27/10/2026 REPERTORIO N. 15205 RACCOLTA N. 9670 REGISTRATO A TRIESTE IL 28/10/2026 AL N. 12345 SERIE 1T
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

## 9 Trasferimenti e prelazioni

**9.1** Il trasferimento di tutte le, o parte delle, Azioni, delle obbligazioni convertibili, e di ogni altro titolo reale sulle Azioni è subordinato al diritto di prelazione da parte degli altri soci.

**9.2** Qualora un Socio ("**Socio Alienante**") intenda trasferire, in tutto od in parte, le proprie Azioni, ovvero i diritti di opzione sulle emittende Azioni in caso di aumento di capitale sociale, dovrà previamente informare di tale volontà l'Organo Amministrativo a mezzo raccomandata A.R. ovvero a mezzo PEC, indicando nella stessa le generalità del cessionario e le condizioni della cessione, fra le quali, in particolare, il prezzo (o, nel caso in cui il trasferimento sia a titolo gratuito o non preveda un corrispettivo in danaro, il valore attribuito alle azioni) e le modalità di pagamento ("**Comunicazione del Socio Alienante**"). L'Organo Amministrativo provvederà, entro 10 giorni dal ricevimento, a dare comunicazione dell'offerta a tutti gli altri soci.

**9.3** I Soci che intendono esercitare il diritto di prelazione, entro 60 giorni dal ricevimento della comunicazione di cui al comma precedente, debbono manifestare, a mezzo di lettera raccomandata A.R. o a mezzo PEC indirizzata all'Organo Amministrativo, la propria incondizionata volontà di acquistare, in tutto o in parte, le Azioni o i diritti di opzione offerti in vendita nella Comunicazione del Socio Alienante e alle condizioni ivi indicate.

**9.4** Qualora, pur comunicando di voler esercitare la prelazione, il Socio dichiari di non essere d'accordo sul prezzo delle azioni offerte in vendita (ovvero sul valore delle stesse nel caso in cui non sia previsto un prezzo o il trasferimento avvenga a titolo gratuito), il prezzo (o il valore) deve essere determinato da un terzo arbitratore designato di comune accordo tra la Società ed il socio che intende effettuare il trasferimento ovvero, in mancanza di accordo, dal Presidente del Tribunale di Monza.

Il terzo arbitratore procederà ai sensi dell'articolo 1349, primo comma, cod. civ. e determinerà il prezzo (o valore) di cessione delle azioni in base al valore corrente della Società. Le spese per l'arbitraggio, nel caso in cui la determinazione contestata risulti corretta, rimangono a carico del socio che ha richiesto la rideterminazione del prezzo (o del valore).

**9.5** Qualora il diritto di prelazione non sia esercitato entro il termine sopra indicato, il Socio Alienante sarà libero di trasferire tutte le Azioni offerte in prelazione al cessionario indicato nella Comunicazione del Socio Alienante, purché il trasferimento venga perfezionato in stretta conformità a quanto indicato nella Comunicazione del Socio Alienante ed entro e non oltre il termine di 60 (sessanta) giorni dalla scadenza del termine per l'esercizio del diritto di prelazione.

**9.6** L'Organo Amministrativo, entro 10 giorni dal ricevimento, provvederà a dare comunicazione all'offerente ed a tutti i Soci a mezzo di lettera raccomandata A.R. o a mezzo PEC delle proposte di acquisto pervenute.

**9.7** Nell'ipotesi in cui il diritto di prelazione fosse esercitato da parte di più di un Socio, le Azioni offerte spetteranno ai Soci interessati in proporzione alla partecipazione da ciascuno di essi posseduta. Nel caso in cui alcuni dei soci non abbiano esercitato il diritto di prelazione ed uno o più soci che hanno esercitato tale diritto abbiano altresì dichiarato di essere disposti ad acquistare anche le azioni offerte agli altri soci che non hanno esercitato la prelazione, l'Organo Amministrativo, con la medesima comunicazione di cui al punto 9.6., offrirà al socio o ai soci che abbiano manifestato tale disponibilità queste ulteriori azioni secondo criteri proporzionali e quel o quei soci potranno rendersene acquirenti entro 30 (trenta) giorni dalla predetta comunicazione mediante dichiarazione scritta indirizzata all'Organo Amministrativo a mezzo di lettera raccomandata con avviso di ricevimento.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PRODOTTA DA [illegible] DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Repertorio numero [illegible] del 30/10/2026 Codice fiscale [illegible] Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**9.8** Le Azioni non acquistate dai soci, nel rispetto dei termini e delle forme stabiliti nei punti che precedono, potranno essere trasferite dal socio offerente al soggetto ed alle condizioni indicati nella comunicazione sub 9.2., entro 60 (sessanta) giorni dalla scadenza del termine per l'esercizio del diritto di prelazione previsto sub 9.3. Qualora il trasferimento non venga perfezionato entro il predetto termine di 60 (sessanta) giorni, il trasferimento torna ad essere soggetto ai vincoli di cui al presente articolo.

**9.9** Qualora nella Comunicazione del Socio Alienante sia indicato come acquirente un soggetto già Socio, anche ad esso è riconosciuto il diritto di esercitare la prelazione in concorso con gli altri Soci.

**9.10** I Soci hanno diritto di opzione nella sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, in relazione al possesso azionario emergente dall'iscrizione nel Libro Soci alla data di deliberazione dell'aumento di capitale. Per la cessione dei diritti vale la stessa procedura prevista per la vendita delle azioni.

## 10 Obbligazioni e finanziamenti

**10.1** La Società potrà emettere obbligazioni anche convertibili, nei limiti e con le modalità dell'articolo 2410 del Codice Civile e delle altre disposizioni di legge.

**10.2** L'acquisizione di fondi con obbligo di rimborso verso i Soci non costituisce raccolta di risparmio tra il pubblico, se effettuata in ottemperanza alla disciplina tempo per tempo vigente in materia di raccolta del risparmio presso soci, ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. 1° settembre 1993 n. 385 (Testo Unico Bancario).

**10.3** Le somme così raccolte sono infruttifere, qualora non vi sia contratta pattuizione risultante da atto scritto.

# TITOLO V
# ASSEMBLEA

## 11 Assemblea

**11.1** L'assemblea è costituita da tutti gli azionisti e, regolarmente costituita, rappresenta l'universalità dei Soci e le sue deliberazioni, prese in conformità alle leggi e al presente Statuto, obbligano tutti i Soci, ancorché assenti o dissenzienti. L'assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta all'anno per l'approvazione del bilancio, entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, ovvero entro 180 giorni nei casi in cui la legge consente di avvalersi di tale maggior termine.

**11.2** Ogni Socio che abbia diritto ad intervenire all'assemblea, può farsi rappresentare con delega scritta, conferita nel rispetto dei limiti previsti, da un proprio delegato, purché non Amministratore, Sindaco o dipendente della Società, fatte salve inoltre le altre limitazioni contenute nell'articolo 2372 del Codice Civile.

**11.3** L'assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, al quale spetta far constatare il diritto di intervento all'assemblea medesima, anche per delega.

## 12 Convocazione

**12.1** L'assemblea è convocata quando il Consiglio di Amministrazione lo ritenga opportuno e quando ne è fatta domanda da tanti Soci che rappresentino almeno un decimo del capitale sociale, sempre che nella domanda siano indicati gli argomenti da trattare.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PRODOTTA DAL CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO AI SENSI DELL'ART. 68-BIS DELLA LEGGE NOTARILE
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente, conservato negli archivi del Consiglio Nazionale del Notariato.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Repertorio n. 32205 Raccolta n. 15205 del 05/10/2026
Copia conforme all'originale, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**12.2** L'assemblea deve essere convocata senza ritardo quando lo richieda il collegio sindacale.

**12.3** L'assemblea è convocata mediante avviso contenente l'indicazione del giorno, dell'ora, del luogo dell'adunanza, delle materie da trattare e, eventualmente, della data di seconda convocazione. L'avviso di convocazione viene inviato con lettera raccomandata A.R., PEC, ovvero con altri mezzi che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento, almeno 8 giorni prima di quello fissato per la riunione.

**12.4** Sono tuttavia valide le assemblee, anche non convocate con le modalità di cui al precedente Paragrafo 12.3, quando sia rappresentato l'intero capitale sociale avente diritto di voto e partecipi la maggioranza dei componenti dell'organo amministrativo e dei componenti effettivi del collegio sindacale.

**12.5** L'assemblea può essere tenuta anche in luogo diverso dalla sede sociale purché in Italia o in altri paesi dell'Unione Europea.

## 13 Riunione per video conferenza o teleconferenza

**13.1** L'assemblea si potrà svolgere con intervenuti dislocati in più luoghi, contigui o distanti, audio o video collegati, a condizione che siano rispettati il metodo collegiale e i principi di buona fede e di parità di trattamento dei Soci. In particolare, sarà necessario che:

**13.1.1** sia consentito al presidente dell'assemblea, anche a mezzo del proprio ufficio di presidenza, di accertare l'identità e la legittimazione degli intervenuti, regolare lo svolgimento dell'adunanza, constatare e proclamare i risultati della votazione;

**13.1.2** sia consentito al soggetto verbalizzante di percepire adeguatamente gli eventi assembleari oggetto di verbalizzazione; e

**13.1.3** sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione e alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno.

**13.2** Alle condizioni di cui al Paragrafo 13.1, è inoltre consentito che l'assemblea si tenga esclusivamente mediante mezzi di telecomunicazione.

## 14 Presidenza dell'assemblea

**14.1** L'assemblea è presieduta dal presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza, impedimento o rinuncia, dalla persona eletta (senza limitazione alcuna) dalla maggioranza dei presenti.

**14.2** Il presidente dell'assemblea, anche a mezzo di appositi incaricati, verifica la regolarità della costituzione dell'assemblea, accerta l'identità e la legittimazione degli intervenuti, regola lo svolgimento dei lavori, stabilendo modalità di discussione e di votazione ed accerta i risultati delle votazioni.

**14.3** Il presidente è assistito da un segretario designato dall'assemblea. L'assistenza del segretario non è necessaria quando il verbale dell'assemblea è redatto da un notaio.

**14.4** Le deliberazioni dell'assemblea devono constare da verbale sottoscritto (a) dal presidente e dal segretario o (b) dal notaio.

## 15 Deliberazioni

**15.1** L'assemblea dei Soci delibera:

(a) su tutte le materie previste dal Codice Civile;

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN DATA 27/10/2026 DAL CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO AI SENSI DELL'ART. 62 DEL CODICE DELL'AMMINISTRAZIONE DIGITALE.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Repertorio n. 12505 Raccolta n. 7202 del 05/10/2026 Codice fiscale 80240650587 Partita IVA 00932951007
Copia conforme all'originale informatico, conservato nella raccolta ufficiale degli atti notarili, ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

(b) la nomina del Presidente e del Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione;

(c) la nomina del Presidente del Collegio Sindacale e del revisore;

(d) sulle operazioni di aggregazione industriale (in qualsiasi forma attuate) con altri operatori ovunque ubicati;

(e) ai sensi dell'art. 2364 n. 5) del Codice Civile, l'autorizzazione alle decisioni di costituzione di società, partecipazione a consorzi e altre analoghe forme di stabile aggregazione di imprese, nonché di acquisizione/cessione di partecipazioni e/o interessenze o di scioglimento di e/o recesso da società, consorzi e altre forme di aggregazione stabile di imprese;

(f) ai sensi dell'art. 2364 n. 5) del Codice Civile, l'autorizzazione all'espressione di voto da parte dell'organo amministrativo della Società nelle assemblee della Società Controllate che abbiano per oggetto le seguenti materie:

(i) fusioni e scissioni societarie;

(ii) modifiche statutarie;

(iii) scioglimento e liquidazione;

(iv) operazioni che comportino una sostanziale modifica dell'oggetto sociale o una rilevante modificazione dei diritti dei soci;

(v) emissioni di titoli di debito;

(vi) operazioni di aggregazione industriale (in qualsiasi forma attuate) con altri operatori ovunque ubicati;

(vii) su ogni e qualsivoglia eventuale deliberazione riguardante la gestione e l'erogazione del servizio idrico integrato;

(viii) approvazione, entro il 31 gennaio di ogni anno, del budget dell'esercizio successivo, corredato dal piano relativo agli interventi da realizzare nell'ambito dell'oggetto sociale;

(ix) approvazione di piani strategici aziendali, ivi incluso il piano d'impresa, nonché eventuali modifiche e/o integrazioni; approvazione di accordi di collaborazione con operatori del settore;

(x) compimento di investimenti e/o disinvestimenti nei territori dei Soci, anche per iniziative di carattere sociale, culturale e ambientale;

(xi) costituzione di società, partecipazione a consorzi e altre analoghe forme di stabile aggregazione di imprese, nonché di acquisizione/cessione di partecipazioni e/o interessenze o di scioglimento di e/o recesso da società, consorzi e altre forme di aggregazione stabile di imprese;

(xii) nomina delle cariche sociali e determinazione dei compensi spettanti agli amministratori, nei limiti stabiliti dall'ordinamento anche con riferimento a eventuali incarichi speciali.

(g) l'approvazione della Relazione Previsionale e Programmatica e dell'allegato Piano Economico di Gestione della Società, secondo quanto previsto dal Regolamento Controllo Analogo.

**15.2** L'assemblea ordinaria e straordinaria è regolarmente costituita e delibera, in prima e in ogni successiva convocazione, con le maggioranze previste dalla legge.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO ON LINE DAL 07/10/2026 AL 22/10/2026 CON REPERTORIO N. 1205 DEL 07/10/2026 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Copia conforme all'originale digitale firmato digitalmente da Presidente, Segretario, Consiglieri, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026. Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, del documento originale digitale

**15.3** Fermo restando quanto indicato ai precedenti paragrafi, sulle materie indicate all'art. 6, paragrafo 5, lettere g) e h), del Regolamento Controllo Analogo di competenza dell'assemblea, nonché su ogni altra materia riservata per legge alla competenza dell'assemblea, il parere preventivo del Comitato di Controllo Congiunto viene acquisito, secondo le modalità stabilite dal Regolamento stesso, prima della relativa deliberazione, la cui validità non è condizionata al rilascio del parere medesimo.

## TITOLO VI
## AMMINISTRAZIONE E RAPPRESENTANZA

### 16 Organo amministrativo

**16.1** La Società potrà essere amministrata, a seconda di quanto stabilito dai soci in occasione della nomina, alternativamente:

(a) da un amministratore unico; ovvero

(b) da un consiglio di amministrazione composto da un numero di membri variabile da 3 (tre) a 5 (cinque), secondo quanto verrà deciso dai soci all'atto della nomina ("**Consiglio di Amministrazione**").

L'amministrazione e il controllo della Società sono organizzati secondo il sistema c.d. tradizionale, fondato sull'organo amministrativo nominato dall'assemblea e sul collegio sindacale, con revisione legale affidata a soggetto esterno, quale espressamente adottato a norma dell'art. 2380 del Codice Civile.

**16.2** L'organo amministrativo è investito in via esclusiva di tutti i poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società. Esso può quindi compiere tutti gli atti, anche di disposizione, che ritiene opportuni per l'attuazione dell'oggetto sociale, con la sola esclusione di quelli che la legge o il presente statuto riserva espressamente all'assemblea e di quanto indicato dal successivo Paragrafo 16.3.

**16.3** L'organo amministrativo potrà deliberare validamente o assumere determine in relazione alle materie indicate all'art. 6, paragrafo 5 del Regolamento Controllo Analogo di propria competenza solo a seguito dell'ottenimento di un parere preventivo da parte del Comitato di Controllo Congiunto che l'autorizzi in tal senso, secondo le modalità stabilite dal Regolamento stesso.

**16.4** Gli amministratori possono essere anche non soci e l'organo amministrativo resta in carica per il periodo stabilito all'atto di nomina e comunque per un periodo non superiore a 3 esercizi sociali; esso scade alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio sociale della sua carica. Gli amministratori sono rieleggibili.

**16.5** L'assemblea può determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche. In difetto, per questi ultimi provvede il Consiglio di Amministrazione, sentito il collegio sindacale.

**16.6** È fatto divieto di corrispondere gettoni di presenza o premi di risultato deliberati dopo lo svolgimento dell'attività, nonché trattamenti di fine mandato, ai componenti degli organi sociali. È fatto altresì divieto di istituire organi diversi da quelli previsti dalle norme generali in materia di società.

**16.7** Fino a diversa deliberazione dell'assemblea, gli amministratori sono vincolati dalle restrizioni di cui all'articolo 2390 del Codice Civile.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN DATA 27/10/2026 dal CONSIGLIO NOTARILE DISTRETTUALE DI MILANO, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente il 26/10/2026 da

## 17 Nomina e cessazione del Consiglio di Amministrazione

**17.1** Nel caso la società sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione, la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione avviene nel rispetto della normativa vigente in materia di parità di accesso tra i generi per le società controllate dalle Amministrazioni Pubbliche.

**17.2** La nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione avverrà sulla base di liste di candidati nominativamente e progressivamente elencati, presentate dai soci che rappresentino una partecipazione pari o superiore al 20% del capitale sociale della Società e sottoscritte dai rappresentanti degli stessi.

**17.3** Ogni socio potrà sottoscrivere ed esprimere il proprio voto per un'unica lista. I voti raccolti da ciascuna lista saranno divisi tra i candidati della stessa, nell'ordine ivi previsto, nel modo che segue:

(i) Candidato: voto di lista fratto 1;

(ii) Candidato: voto di lista fratto 2;

(iii) Candidato: voto di lista fratto 3;

(iv) Candidato: voto di lista fratto 4;

(v) Candidato: voto di lista fratto 5.

**17.4** Risulteranno eletti coloro che, nel limite degli Amministratori da eleggere, avranno ottenuto i quozienti più elevati. In caso di parità di quozienti nella scelta dell'ultimo consigliere da eleggere sarà preferito quello della lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti e, a parità di voti, quello più anziano di età.

**17.5** Qualora non si addivenisse alla nomina di tutti i membri del Consiglio di Amministrazione con la procedura di cui al precedente Paragrafo 17.3, tutti gli amministratori o quelli mancanti, a seconda del caso, saranno nominati dall'assemblea con le maggioranze di legge.

**17.6** Se per dimissioni o per altre cause, nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, gli amministratori rimasti in carica provvedono alla loro temporanea sostituzione con deliberazione approvata dal Collegio Sindacale. Gli amministratori così nominati restano in carica fino alla successiva assemblea che deve essere tempestivamente convocata. Gli amministratori successivamente nominati dall'assemblea scadono insieme a quelli in carica all'atto della loro nomina. Resta salvo quanto disposto dalle disposizioni di legge tempo per tempo vigenti in materia di sostituzione degli amministratori.

## 18 Funzionamento del Consiglio di Amministrazione

**18.1** Il Consiglio di Amministrazione è validamente costituito con la presenza della maggioranza degli amministratori in carica e delibera a maggioranza dei presenti; in caso di parità sarà determinante il voto del Presidente.

**18.2** Il Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, il Vice-Presidente, convoca il Consiglio di Amministrazione, nella sede della Società o altrove, ogni volta che il presidente lo ritenga opportuno ovvero lo richiedano 2 amministratori o il collegio sindacale.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PRODOTTA IN DATA 27/10/2026 DA [illegible] DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Repertorio n. 162057 del 27/10/2026 Raccolta n. 39576 Codice fiscale [illegible] Codice univoco ufficio UFJ4VE Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente da [illegible] in data 27/10/2026, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**18.3** L'avviso di convocazione contiene l'ordine degli argomenti da trattare e deve essere inviato agli amministratori e ai sindaci effettivi, anche con lettera raccomandata A.R., messaggio di posta elettronica o PEC, almeno 3 giorni prima della data della riunione, ovvero, in caso d'urgenza, almeno 1 giorno prima della data fissata per la riunione.

**18.4** Il Consiglio di Amministrazione è validamente costituito qualora, anche in assenza di convocazione nella forma e nei modi sopra previsti, siano presenti tutti i consiglieri in carica e tutti i membri effettivi del collegio sindacale ovvero siano presenti la maggioranza sia degli amministratori sia dei sindaci effettivi in carica e gli assenti siano stati preventivamente informati della riunione e non si siano opposti alla trattazione degli argomenti posti all'ordine del giorno.

**18.5** Le riunioni del Consiglio di Amministrazione sono presiedute dal presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, dal Vice-Presidente.

**18.6** Il Consiglio di Amministrazione provvede alla nomina di un Segretario.

**18.7** Le riunioni del Consiglio di Amministrazione sono validamente costituite anche quando tenute a mezzo di teleconferenza o videoconferenza, a condizione che (a) tutti i partecipanti possano essere identificati dal presidente e da tutti gli altri intervenuti, (b) sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti discussi, (c) sia loro consentito lo scambio di documenti relativi a tali argomenti e (d) di tutto quanto sopra venga dato atto nel relativo verbale. Alle medesime condizioni, è inoltre consentito che le riunioni del Consiglio di Amministrazione si tengano esclusivamente mediante mezzi di telecomunicazione.

**18.8** Delle riunioni del Consiglio di Amministrazione dovrà essere formato apposito verbale sottoscritto dal Presidente o chi ne fa le veci e dal Segretario da annotarsi nel relativo libro verbali del Consiglio di Amministrazione.

## 19 Poteri e funzioni del Presidente del Consiglio di Amministrazione

**19.1** Al Presidente, fatte salve ulteriori funzioni delegabili da parte del Consiglio di Amministrazione, compete la gestione dei rapporti fra la Società ed i Soci e gli Enti pubblici istituzionali e tutte le altre attività per le quali il Consiglio di Amministrazione potrà conferirgli idonei poteri.

**19.2** Il Presidente ha la rappresentanza legale della Società di fronte a terzi ed in giudizio nonché l'uso della firma sociale. Egli ha facoltà di promuovere azioni, impugnative ed istanze e di resistere in giudizio avanti a qualsiasi autorità giudiziaria ed amministrativa, in qualsiasi sede e grado, nonché di rinunciare agli atti di giudizio, fatte salve le competenze del Direttore Generale. Ha altresì facoltà di transigere liti o comprometterle in arbitrati rituali o irrituali qualora sia stato a ciò delegato dal Consiglio di Amministrazione.

**19.3** Il Presidente ha facoltà di nominare e revocare avvocati e procuratori alle liti e di conferire procure speciali per singoli atti anche a persone estranee alla Società. In caso di assenza o impedimento del Presidente la rappresentanza legale della Società e la firma sociale spettano al Vice-Presidente, senza riconoscimento di compensi aggiuntivi.

## 20 Deleghe di gestione

**20.1** Il Consiglio di Amministrazione, secondo i criteri che riterrà più rispondenti all'attuazione dell'oggetto sociale, può delegare, nei limiti stabiliti dalla legge, i propri poteri di amministrazione a uno dei suoi membri, salva l'attribuzione di deleghe al Presidente ove

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN DATA 27/10/2026 DAL CONSIGLIO DELLA CAMERA DI COMMERCIO I.A.A. DI VENEZIA ROVIGO DELTA LAGUNARE
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

preventivamente autorizzata dall'assemblea, individuando i poteri delegabili e le modalità di esercizio degli stessi.

**20.2** Non sono delegabili le seguenti attribuzioni:

(a) le proposte riguardanti il piano industriale e il piano degli investimenti annuale o pluriennale e delle fonti di finanziamento con le quali attuarli;

(b) il conferimento, la modifica o la revoca di poteri;

(c) la nomina e la revoca del Direttore Generale.

## 21 Direttore Generale

**21.1** L'Organo Amministrativo può nominare il Direttore Generale con un mandato della durata massima di tre anni, rinnovabile. L'Organo Amministrativo determina inoltre le modalità di sostituzione del Direttore Generale in caso di assenza o di impedimento o di vacanza del posto.

**21.2** Al Direttore Generale compete la responsabilità operativa della Società ed in particolare, avvalendosi della struttura della Società:

(a) adotta i provvedimenti per migliorare l'efficienza e la funzionalità dei servizi aziendali ed il loro organico sviluppo sulla base anche dei risultati economici raggiunti;

(b) sottopone all'Organo Amministrativo lo schema del bilancio e delle relazioni programmatiche e previsionali;

(c) può formulare proposte per l'adozione dei provvedimenti di competenza dell'Organo Amministrativo;

(d) partecipa, senza voto, alle sedute dell'Organo Amministrativo e ne esegue o fa eseguire dalla struttura le deliberazioni;

(e) dirige il personale della Società; provvede, nel rispetto di legge e regolamenti e contratti applicabili, alle assunzioni sia a tempo determinato che indeterminato, adotta i provvedimenti disciplinari che si rendessero necessari;

(f) provvede, nei limiti posti dalle leggi e dai regolamenti applicabili, agli appalti ed all'acquisizione delle forniture e dei servizi necessari al funzionamento normale della Società, senza limiti di valore;

(g) esercita le altre prerogative attribuite dai regolamenti di direzione e coordinamento eventualmente adottati e vigenti di tempo in tempo.

# TITOLO VII
# ORGANI DI CONTROLLO

## 22 Collegio Sindacale

**22.1** Il collegio sindacale è composto di 3 membri effettivi e 2 supplenti che saranno nominati dall'assemblea dei soci, nel rispetto della normativa di riferimento in materia di equilibrio di genere negli organi delle società controllate dalle Amministrazioni Pubbliche.

**22.2** La nomina del Presidente del Collegio Sindacale è di esclusiva competenza dell'assemblea.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN DATA 27/10/2026 DAL CONSIGLIO DELLA CAMERA DI COMMERCIO DI BRESCIA.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente da 2 soggetti.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia composta da 15 pagine, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**22.3** I sindaci durano in carica per 3 esercizi e sono rieleggibili.

**22.4** I doveri e le attribuzioni dei sindaci sono quelli stabiliti dalla legge.

**22.5** L'assemblea che nomina i sindaci determina il compenso loro spettante per l'intero periodo di durata del loro ufficio.

**22.6** Le riunioni del collegio sindacale sono validamente costituite anche quando tenute a mezzo di teleconferenza o videoconferenza, a condizione che (i) tutti i partecipanti possano essere identificati dal presidente e da tutti gli altri intervenuti, (ii) sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti discussi, (iii) sia loro consentito lo scambio di documenti relativi a tali argomenti e (iv) di tutto quanto sopra venga dato atto nel relativo verbale. Alle medesime condizioni, è inoltre consentito che le riunioni del collegio sindacale si tengano esclusivamente mediante mezzi di telecomunicazione.

## 23 Revisione legale dei conti

**23.1** La revisione legale dei conti è esercitata da un revisore legale dei conti o da una società di revisione legale iscritti nell'apposito registro.

**23.2** I requisiti, le funzioni, il conferimento dell'incarico, la responsabilità e le attività del revisore legale o della società di revisione sono regolati dalla legge.

## 24 Comitato di Controllo Congiunto

**24.1** I soci della Società esercitano sulle attività della società un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi, attraverso il "Comitato di Controllo Congiunto".

**24.2** Il controllo è effettuato dal Comitato di Controllo Congiunto in forma di indirizzo (autorizzazione preventiva) – monitoraggio (controllo contestuale) – verifica (controllo finale).

**24.3** Nel caso in cui alla Società siano affidati più servizi in house, si procederà alla costituzione di uno o più sottocomitati.

**24.4** Il funzionamento, la nomina dei suoi componenti e le materie di competenza del Comitato di Controllo Congiunto (e degli eventuali sottocomitati) sono regolate da un apposito regolamento qui accluso quale **Allegato 1 ("Regolamento Controllo Analogo").**

# TITOLO VIII
# ALTRE DISPOSIZIONI

## 25 Bilancio

**25.1** Gli esercizi sociali si chiudono al 31 dicembre di ogni anno.

**25.2** L'Organo Amministrativo provvede, entro i termini e sotto l'osservanza delle disposizioni di legge, alla redazione del bilancio di esercizio che dovrà essere sottoposto all'esame dell'assemblea.

**25.3** Al termine di ogni esercizio l'Organo Amministrativo redige il bilancio nei termini e nelle forme previste dalla legge e procede a comunicarlo al Collegio Sindacale e al soggetto incaricato della revisione legale dei conti almeno 30 giorni prima del termine fissato per l'assemblea dei soci per la sua approvazione. Qualora la Società sia tenuta alla redazione del bilancio

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PROTOCOLLO N.0105703/2026 del 05/11/2026 Classifica N. 16.05.03/2026/2 Allegato N. 2 alla Delibera di CONSIGLIO Numero 54 del 30/10/2026 Repertorio n.36506/20026 Raccolta n.20026 Firmato digitalmente da: [illegible] Codice identificativo univoco: [illegible] Firmato il: 30/10/2026 Firmatario: [illegible] Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di documento informatico firmato digitalmente da [illegible] il 30/10/2026 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Repertorio n.36506/20026 del 30/10/2026 Raccolta n.20026 Firmato digitalmente da: [illegible] Codice identificativo univoco: [illegible] Firmato il: 30/10/2026 Firmatario: [illegible] Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

consolidato ovvero particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto della Società lo richiedano, il bilancio di cui sopra potrà essere redatto entro centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale e, corrispondentemente, potrà essere elevato il termine per la convocazione della relativa Assemblea.

**25.4** Nei casi in cui si facesse ricorso alla dilazione del termine, l'Organo Amministrativo deve segnalare le ragioni della stessa nella relazione sulla gestione prevista dall'articolo 2428 del Codice Civile.

## 26 Ripartizione degli utili

**26.1** Gli utili netti risultanti dal bilancio, dedotto almeno il 5% da destinare a riserva legale fino a che questa non abbia raggiunto l'importo indicato nell'articolo 2430 del Codice Civile, verranno ripartiti tra i Soci in misura proporzionale alla partecipazione azionaria da ciascuno posseduta, salvo che l'assemblea non deliberi una differente destinazione.

## 27 Scioglimento

**27.1** La Società si scioglie per le cause stabilite dalla legge. In caso di scioglimento della Società, si procederà ai sensi degli articoli 2484 e seguenti codice civile.

**27.2** Addivenendosi in qualsiasi tempo e per qualsiasi causa allo scioglimento della Società, l'assemblea determinerà le modalità della liquidazione e nominerà uno o più liquidatori.

## 28 Clausola compromissoria

**28.1** Qualsiasi controversia che dovesse insorgere fra i soci, fra i soci e la Società, fra la Società e gli amministratori e/o i liquidatori, ovvero fra gli amministratori e/o i liquidatori, per qualunque ragione e titolo, comunque relativa all'interpretazione, all'applicazione ed all'esecuzione del presente Statuto e delle deliberazioni degli organi sociali, alla qualità di socio ed alla partecipazione e possesso di azioni, anche in rapporto al trasferimento delle stesse, sarà rimessa al giudizio della Camera Arbitrale di Milano. La nomina di tutti gli arbitri è rimessa alla Camera Arbitrale medesima, a norma dell'art. 838-bis, comma 2, del codice di procedura civile.

**28.2** Gli arbitri procederanno in via rituale e secondo diritto e la relativa decisione sarà presa nel rispetto degli applicabili principi di legge ed avrà la forza e l'effetto di una decisione giudiziale tra le Parti, in conformità alle disposizioni del codice di procedura civile in materia di arbitrato societario (artt. 838-bis e seguenti).

**28.3** Il termine per la pronuncia del lodo arbitrale sarà di 90 (novanta) giorni dalla costituzione del Collegio arbitrale. Qualora il Collegio arbitrale dovesse ammettere mezzi di prova e/o disporre consulenza tecnica, detto termine s'intenderà prorogato automaticamente ed andrà a scadere entro il 60° (sessantesimo) giorno dal compimento dell'ultimo atto istruttorio o, se successivo, dall'ultimo atto relativo alla consulenza tecnica.

**28.4** La sede dell'arbitrato è comunque fissata nel Comune ove ha sede la società.

**28.5** Il Collegio arbitrale liquiderà le spese e le competenze degli arbitri e quelle per la difesa delle Parti attribuendone l'onere alle Parti stesse o ad una di esse nel modo che riterrà più equo, tenuto conto del principio della soccombenza.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PRODOTTA DAL NOTAIO ... in data ... ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

## 29 Rinvio

Per quanto non è espressamente contemplato in questo statuto, si fa riferimento alle disposizioni vigenti in materia.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PROVENIENTE DA DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PROTOCOLLO 0083/2026 del 08/10/2026 13:56:40 Classifica: N. 02.07 RIMEDIA SRL - 2026 - 17 - DELIBERA DI CONSIGLIO - ADESIONE AD ASSOCIAZIONE PER LA PROMOZIONE DELLE ATTIVITÀ PRODUTTIVE E PER LA VALORIZZAZIONE DEL TERRITORIO - CONVENZIONI E SERVIZI ADESIONE AD ASSO
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea di originale digitale, ai sensi del D.Lgs.82/2005 e succ. modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 05/10/2026.
Riproduzione cartacea di originale digitale, ai sensi del D.Lgs.82/2005 e succ. modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**REGOLAMENTO**

**PER L'INDIRIZZO E IL CONTROLLO**

**DA PARTE DEGLI ENTI SOCI**

Art. 24 dello Statuto societario

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO DAL 05/02/2026 AL 20/02/2026 REG. N. 162
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale digitale firmato digitalmente ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni.

**Indice**


| | |
|---|---|
| Articolo 1 | Oggetto, definizioni e riferimenti generali |
| Articolo 2 | Nomina e composizione del Comitato |
| Articolo 3 | Convocazione del Comitato |
| Articolo 4 | Funzionamento del Comitato - Votazione |
| Articolo 5 | Modalità di esercizio del controllo analogo congiunto |
| Articolo 6 | Controllo preventivo |
| Articolo 7 | Controllo contestuale |
| Articolo 8 | Controllo successivo |
| Articolo 9 | Effetti del parere o dell’autorizzazione del Comitato |
| Articolo 10 | Attività straordinaria |
| Articolo 11 | Accesso agli atti |
| Articolo 12 | Pubblicità degli atti fondamentali |
| Articolo 13 | Risoluzione delle controversie |
| Articolo 14 | Norma finale |



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATA IN ALBO PRETORIO DAL 05/02/2026 AL 20/02/2026 REGISTRO N. 152 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale digitale firmato digitalmente da Consiglio di Amministrazione, ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO ON LINE DAL 05/12/2025 AL 20/12/2025 REG. PUBBLICAZIONE N. 1620
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**Art. 1 Oggetto, definizioni e riferimenti generali**

1. Il presente regolamento, previsto dall'art. 24 dello Statuto della Società, disciplina l'esercizio del controllo analogo che la Provincia di Monza e della Brianza (di seguito la "**Provincia**") e i comuni che partecipano al capitale sociale della Società (di seguito i "**Comuni**" e, insieme alla Provincia, gli "**Enti Soci**") esercitano congiuntamente sulla società [●] (di seguito la "**Società**"), individuandone tipologia e modalità e definendone i giusti perimetri nel rispetto della normativa di riferimento per le società in house e dell'evoluzione giurisprudenziale comunitaria e nazionale.

2. Al fine di assicurare il controllo analogo congiunto, gli Enti Soci esercitano sulla Società un'azione di indirizzo controllo e vigilanza analoga a quella svolta istituzionalmente dagli Enti Soci stessi riguardo all'attività dei propri uffici, ciò che consente di assicurare, da parte dei medesimi, un'influenza determinante sia sugli obiettivi strategici che sulle decisioni significative della Società.

3. Al fine di disciplinare la collaborazione tra gli Enti Soci per l'esercizio in comune sulla Società di un controllo analogo a quello esercitato sui propri uffici, essi istituiscono il "**Comitato di Controllo Congiunto**" (di seguito il "**Comitato**"). Il Comitato rappresenta la sede del coordinamento tra gli Enti Soci per l'esercizio dei poteri, a ciascuno di essi spettanti, di informazione, di consultazione, di valutazione e verifica, di controllo preventivo, contestuale, successivo e ispettivo, ai fini dell'esercizio del controllo analogo congiunto sulla gestione e amministrazione della Società.

4. Gli organi gestionali ottemperano alle disposizioni e ai rilievi formulati dal Comitato, assicurando la tempestiva adozione delle eventuali misure correttive segnalate con riferimento a possibili squilibri di carattere economico-finanziario, nonché di quelle indicate per garantire la regolarità, l'efficacia, l'efficienza e la qualità delle attività prestate.

5. Gli organi gestionali della Società sono assoggettati ai controlli previsti nel presente regolamento. I controlli svolti dal Comitato sono ulteriori e si aggiungono ai poteri di cui dispongono, ai sensi del diritto civile e commerciale, i soci di una società di capitali.

**Art. 2 Nomina e composizione del Comitato**

1. Il Comitato è composto da 15 (quindici) membri, nominati dalla Provincia e dai Comuni come segue:

   (a) un (1) componente in rappresentanza della Provincia;

   (b) 14 (quattordici) membri nominati dai Comuni secondo quanto previsto dai successivi paragrafi 2, 3 e 4 del presente articolo.

2. La rappresentanza in seno al Comitato spetterà unicamente ai Sindaci, agli Assessori o Consiglieri delegati dei Comuni e, al fine di garantire a tutti i Comuni un più ampio diritto di partecipazione congiunta al controllo analogo nonché di consentire un'equilibrata rappresentatività territoriale, le nomine avverranno nel rispetto dei seguenti criteri:

a) 5 (cinque) componenti in rappresentanza dei Comuni con popolazione fino a 10.000 abitanti (di seguito il "**Gruppo 1**");

b) 4 (quattro) componenti in rappresentanza dei Comuni con popolazione superiore a 10.000 e fino a 20.000 abitanti (di seguito il "**Gruppo 2**");

c) 5 (cinque) componenti in rappresentanza dei Comuni con popolazione superiore a 20.000 (di seguito il "**Gruppo 3**" e, congiuntamente con il Gruppo 1 e Gruppo 2, i "**Gruppi**").

3. Al fine di procedere alla nomina dei relativi componenti, i Sindaci o loro delegati dei Comuni appartenenti a ciascun Gruppo si riuniranno previa convocazione del Presidente della Provincia di Monza e Brianza.
4. I Comuni di ciascun Gruppo deliberano la nomina dei propri componenti a maggioranza assoluta, fermo restando che a ciascun Comune sarà attribuito un numero di voti proporzionale alla popolazione comunale residente così come risultante dall'ultimo censimento ISTAT.
5. Le deleghe attribuite dai Sindaci dei Comuni ai fini della nomina dei componenti e della partecipazione al Comitato dovranno essere conferite con atto scritto, potranno essere revocate e saranno conservate agli atti della Società.
6. Il Comitato è convocato, in occasione della seduta d'insediamento, dal Presidente della Provincia di Monza e Brianza.
7. Il Comitato procederà alla nomina, fra i propri componenti, di un Presidente, che sarà individuato fra i 14 (quattordici) componenti eletti dai Comuni. Il Presidente dura in carica 3 (tre) esercizi, può essere rieletto e resta in carica fino alla elezione del nuovo Presidente. Contestualmente alla nomina del Presidente, il Comitato nomina, fra i propri componenti, un Vice Presidente, individuato fra i 14 (quattordici) componenti eletti dai Comuni quale espressione di un Gruppo diverso da quello da cui è tratto il Presidente, che dura in carica 3 (tre) esercizi o, comunque, fino alla elezione del nuovo Presidente. Il Vice Presidente sostituisce il Presidente nelle sue funzioni in caso di temporanea assenza o di impedimento. Quando per dimissioni o per altre cause venga a mancare il Presidente, il Comitato, convocato dal Vice Presidente, provvede alla sua sostituzione entro 3 (tre) mesi dalla vacanza.
8. L'assunzione della carica di componente del Comitato dà titolo unicamente al rimborso delle spese sostenute in funzione del mandato, a carico della Società stessa, non essendo previsto alcun emolumento per lo svolgimento delle funzioni da parte del Comitato e dei suoi membri.
9. I membri del Comitato durano in carica per 3 (tre) esercizi, scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio e sono rieleggibili.
10. I membri del Comitato decadono nel momento in cui il Sindaco e/o il rappresentante scelto dalla Provincia decade dalla relativa carica. Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più membri, gli Enti Soci provvedono alla loro sostituzione nel rispetto dei criteri di cui ai precedenti paragrafi.
11. I componenti del Comitato non possono rivestire cariche all'interno della Società.

**Art. 3 Convocazione del Comitato**

1. Il Comitato è convocato dal proprio Presidente, o in caso di sua assenza o impedimento dal Vice Presidente, di norma presso la sede della Società. L'avviso di convocazione

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale digitale, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
oduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e s

deve essere inviato a tutti i componenti del Comitato e alla Società per conoscenza almeno 5 (cinque) giorni solari consecutivi prima di quello fissato per la seduta, a mezzo pec o posta elettronica. In caso di urgenza la convocazione è effettuata almeno 48 (quarantotto) ore prima della seduta.

2. La convocazione deve contenere:

    a. la sede e l'orario di svolgimento della riunione;

    b. l'ordine del giorno dei lavori;

    c. l'elenco dei soggetti invitati (ivi compresi eventuali soggetti esterni);

    d. ogni altra informazione utile al corretto svolgimento degli incontri.

3. Il Comitato si riunisce:

    a. preventivamente a ogni seduta dell'Assemblea, se sono posti all'Ordine del giorno argomenti rientranti nelle competenze del Comitato ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 5, del presente regolamento;

    b. qualora vengano ravvisate o segnalate difformità rispetto agli indirizzi e ai piani strategici e gestionali deliberati dall'Assemblea;

    c. su richiesta di un numero di soci che rappresentino almeno il 15% del capitale sociale e/o di 5 (cinque) Enti Soci;

    d. su richiesta di un componente del Comitato o di un consigliere d'amministrazione;

    e. ogni volta che il Presidente del Comitato lo ritenga necessario e/o opportuno e comunque almeno tre volte l'anno.

**Art. 4 Funzionamento del Comitato - Votazione**

1. Le riunioni del Comitato sono validamente costituite in presenza di almeno la maggioranza dei componenti dell'organo stesso.

2. Per ogni riunione validamente costituita dovrà essere redatto un verbale che, sottoscritto dal Presidente e dal Segretario e riportante i pareri resi sulle materie di competenza del Comitato, verrà trasmesso al consiglio di amministrazione della Società e a tutti gli Enti Soci.

3. Le funzioni di Segretario verbalizzante sono attribuite a un soggetto individuato dal Presidente del Comitato all'interno dei suoi componenti o anche esternamente ad essi. La segreteria della Società è responsabile della tenuta degli atti.
4. Il sistema di votazione è improntato ai criteri di collegialità di cui al controllo analogo congiunto:

    a. ciascun componente esprime un voto;

    b. ferma restando la ricerca, per ogni votazione, dell'unanimità deliberativa, il Comitato si esprime a maggioranza assoluta dei presenti relativamente a ciascun argomento in discussione.

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale depositato presso questa Amministrazione.
oduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

5. In deroga alla previsione di cui ai paragrafi 1 e 4 del presente articolo, ai fini dell'adozione di una decisione esclusivamente riguardante uno degli Enti Soci, sono comunque obbligatori la presenza e il voto favorevole di tutti i rappresentanti del Gruppo di appartenenza dell'Ente in questione.
6. Il Comitato è tenuto a esprimere i propri pareri e osservazioni qualora richiesti dal consiglio di amministrazione della Società entro 20 (venti) giorni lavorativi consecutivi dal ricevimento della comunicazione, con possibilità di proroga per analogo periodo su richiesta del Presidente del Comitato. In caso di mancato pronunciamento nel suddetto termine, si intenderà formato sulle questioni rimesse al Comitato un silenzio-assenso, in relazione alle quali potrà prescindersi dall'approvazione preventiva del Comitato stesso.
7. Alle proprie riunioni il Comitato può invitare il consiglio di amministrazione o uno o più dei consiglieri, i componenti degli organi di controllo, oltre a dipendenti apicali della Società e a chiunque, anche esterno alla Società stessa, possa fornire un contributo utile alla discussione sui temi da trattare.

**Art. 5 Modalità di esercizio del controllo analogo congiunto**

1. Il controllo analogo congiunto (a) viene esercitato al fine di garantire, in condizioni di trasparenza, economicità e tempestività, la rispondenza delle attività della Società ai princìpi costituzionali, comunitari, normativi e statutari, in un quadro di tutela prioritaria degli utenti e dei consumatori e nell'ottica di assicurare il perseguimento dell'interesse pubblico generale; (b) si esplica attraverso l'attivazione di un sistema di controllo qualitativo e quantitativo, economico, finanziario, patrimoniale, strategico e sui principali atti posti in essere dalla Società, finalizzato a verificare la costante rispondenza delle attività prestate agli obiettivi che gli Enti Soci assegnano alla Società.
2. In attuazione di quanto previsto dall'articolo 1 del presente regolamento, il Comitato esercita il controllo analogo congiunto in nome e per conto degli Enti Soci, impartendo direttive, indirizzi ed esercitando controlli e poteri di vigilanza; in particolare, il controllo analogo congiunto è esercitato in via preventiva, in via contestuale e in via successiva, con le modalità puntualmente individuate dai successivi articoli 6, 7 e 8 del presente regolamento.
3. Il Comitato vigila inoltre e in generale sull'efficacia, efficienza ed economicità delle attività prestate dalla Società, segnalando al consiglio di amministrazione eventuali disfunzioni o anomalie nella gestione delle stesse e proponendo, se del caso, i necessari correttivi. In particolare, il Comitato vigila sul fatto che la Società garantisca la medesima cura e salvaguardia degli interessi di tutti gli Enti Soci, a prescindere dalla misura della partecipazione da ciascuno detenuta nella Società stessa.

**Art. 6 Controllo preventivo**

1. La Società entro il 31 gennaio di ogni anno, e comunque, in ogni tempo, previa motivata richiesta, è tenuta a inviare al Comitato e agli Enti Soci copia della Relazione Previsionale e Programmatica (di seguito la "**Relazione**") e dell'allegato Piano Economico di Gestione (di seguito il "**PEG**") riferito all'esercizio in corso.
2. Tale termine potrà essere prorogato, per comprovati e giustificati motivi, di 90 (novanta) giorni lavorativi consecutivi.
3. Il Comitato si esprime ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 6, del presente regolamento. Entro 15 (quindici) giorni dal compimento del termine entro il quale il Comitato è tenuto a esprimersi, il Presidente della Società ha l'obbligo di convocare, secondo le

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia composta di n. 26 pagine, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
oduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni ed integrazioni.

norme dello statuto, l'Assemblea, per discutere e deliberare la Relazione con l'annesso PEG, nonché gli eventuali pareri e osservazioni ricevuti dal Comitato.

4. Per quanto non contemplato dal presente articolo, si applicano in quanto compatibili le disposizioni previste dallo Statuto della Società.
5. Il Comitato definisce gli obiettivi strategici ed esercita le funzioni di indirizzo sulle decisioni più significative della Società, esprimendosi con parere preventivo vincolante, con le modalità di cui all'articolo 4, paragrafo 6, del presente regolamento, sugli atti fondamentali di gestione e loro eventuali modificazioni, di seguito indicati in via tassativa:
   (a) progetto di piano industriale di validità triennale e relativo aggiornamento annuale;
   (b) progetto di piano degli investimenti di validità triennale e relativo aggiornamento annuale;
   (c) progetto di bilancio e proposta di destinazione degli utili;
   (d) bozza della Relazione, da presentare a cura del consiglio di amministrazione entro il 31 gennaio di ogni anno, e comunque, in ogni tempo, previa motivata richiesta. Il termine di cui sopra potrà essere prorogato, per comprovati e giustificati motivi, di 90 (novanta) giorni lavorativi consecutivi;
   (e) l'acquisto e la vendita di immobili e/o diritti reali per valori superiori a € 500.000,00 (euro cinquecentomila/00);
   (f) le operazioni di rilevanza strategica;
   (g) le modifiche statutarie;
   (h) la riduzione o aumento del capitale sociale;
   (i) regolamenti in merito all'assunzione del personale dipendente.
6. I pareri preventivi resi dal Comitato consistono in manifestazioni di giudizio aventi valore vincolante nei confronti degli organi gestori della Società ai fini dell'esercizio del controllo analogo congiunto da parte degli Enti Soci e influiscono sulla competenza gestoria e l'autonomia decisionale attribuita al consiglio di amministrazione dallo Statuto. Resta ferma, in ogni caso, la competenza degli amministratori in ordine alla redazione del progetto di bilancio, a norma dell'art. 2423, primo comma, del Codice Civile, fermi la facoltà di scostamento motivato e gli effetti previsti dall'articolo 9 del presente regolamento. Per le materie di competenza dell'assemblea, il parere è acquisito quale presupposto procedimentale, secondo quanto previsto dall'articolo 15 dello Statuto, ferma restando la competenza deliberativa dell'assemblea medesima.
7. La Società trasmette la convocazione del consiglio di amministrazione a ciascun componente del Comitato in ordine agli argomenti del presente articolo.
8. Il consiglio di amministrazione della Società è comunque convocato per apposita audizione almeno due volte all'anno circa lo stato di attuazione degli obiettivi fissati e/o degli indirizzi formulati dal Comitato.

**Art. 7 Controllo contestuale**

1. Il consiglio di amministrazione della Società dovrà presentare al Comitato una relazione semestrale sull'andamento della gestione della Società stessa e sulle attività prestate, evidenziando eventuali scostamenti rispetto agli obbiettivi fissati e/o agli indirizzi formulati dal Comitato stesso, con particolare riferimento a quelli che possano far prevedere squilibri finanziari non rimediabili con risorse proprie. Emergendo i predetti eventuali scostamenti, il Comitato esprimerà il proprio parere vincolante sulle

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO ON LINE DAL 30/10/2024 AL 13/11/2024 CON N. 1625 REG. PUBBLICAZIONI
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale digitale firmato digitalmente da [illegible] il 30/10/2024
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

azioni correttive proposte dal consiglio di amministrazione al fine di porvi rimedio, suggerendo se del caso misure o interventi aggiuntivi.

2. Il Comitato, al fine di garantire un più efficace controllo sulla gestione della Società, può:

   a) disporre controlli ispettivi, anche mediante verifiche periodiche sugli atti e/o sulle deliberazioni adottate dal consiglio di amministrazione;

   b) convocare audizioni con il consiglio di amministrazione e i dirigenti della Società per richiedere ogni chiarimento ritenuto utile in merito all'andamento della gestione e al compimento di singole operazioni di particolare rilevanza per la Società stessa;

   c) acquisire informazioni dal collegio sindacale e dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, nonché dall'organismo di vigilanza ex D.Lgs. 8 giugno 2001 n. 231;

   d) richiedere relazioni sull'andamento dell'attività sociale aggiuntive rispetto a quella di cui al precedente paragrafo del presente articolo.

**Art. 8 Controllo successivo**

1. Il Comitato in sede di approvazione del bilancio consuntivo esprime una valutazione circa i risultati raggiunti e il conseguimento degli obiettivi prefissati fornendo al consiglio di amministrazione indicazioni di indirizzo vincolanti sugli obiettivi per la programmazione successiva.

**Art. 9 Effetti del parere o dell'autorizzazione del Comitato**

1. Il Comitato trasmette i propri atti, pareri e autorizzazioni al consiglio di amministrazione, entro i termini di cui al precedente articolo 4, paragrafo 6, del presente regolamento, il quale è tenuto a osservarli.

2. Nel caso di eventuali condizioni allegate all'autorizzazione le stesse vanno integralmente recepite nel provvedimento adottato dal consiglio di amministrazione.

3. In caso di adozione da parte del consiglio di amministrazione di atti contrastanti con quanto stabilito dal presente articolo, il Comitato inviterà il consiglio di amministrazione a disporne la revoca e a rimuoverne gli effetti, adottando una decisione conforme al parere vincolante in precedenza espresso, salva la facoltà del consiglio di amministrazione di discostarsi dal parere espresso dal Comitato dandone adeguata e rafforzata motivazione nell'interesse superiore della Società. Nel caso in cui il consiglio di amministrazione non si uniformi all'invito del Comitato, oppure si discosti dal parere dal medesimo espresso senza fornire giustificazione alcuna o fornendo giustificazioni ritenute non adeguate dal Comitato stesso, quest'ultimo deve proporre agli Enti Soci la tempestiva convocazione di un'Assemblea per la revoca degli amministratori sulla base di una relazione illustrativa delle ragioni che la rendono necessaria.

**Art. 10 Attività straordinaria**

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO DAL 27/10/2026 AL 11/11/2026 REGISTRO N. 1205 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale digitale, firmato digitalmente da 2 soggetti, di cui 1 legale rappresentante, ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

1. Il Comitato e ogni singolo Ente Socio hanno diritto a essere informati su tutte le attività di particolare rilevanza non connesse allo svolgimento ordinario dell'attività sociale, che si dovessero rendere necessarie nel corso dell'esercizio.

2. La Società ha il dovere di informare tempestivamente il Comitato e ogni singolo Ente Socio di tutte le emergenze connesse a interruzioni delle attività prestate dalla Società. La Società ha inoltre il dovere di relazionare il Comitato e ogni singolo Ente Socio del superamento di dette emergenze e delle soluzioni adottate.

**Art. 11 Accesso agli atti**

1. Il Comitato ha accesso pieno e incondizionato agli atti della Società, nonché ai dati e alle informazioni necessarie per poter svolgere le attività istruttorie prodromiche all'esercizio del potere di controllo proprie del Comitato stesso e come disciplinate dal presente regolamento, salve le esigenze di riservatezza derivanti dalla disciplina applicabile in materia.

2. In ogni caso, ciascun Ente Socio avrà il diritto di ottenere dalla Società tutte le informazioni e tutti i documenti che possano interessare i servizi gestiti nel territorio di competenza. Sono comunque fatti salvi specifici diritti attribuiti dalla legge a determinati soggetti nei confronti delle società partecipate dagli Enti locali (con particolare riferimento all'art. 43 del D.Lgs. 18 agosto 2000 n. 267). Qualora, invece, gli Enti Soci richiedano informazioni o documenti concernenti l'attività generale della Società (e.g. informazioni di carattere patrimoniale, economico-finanziario, societario), la relativa richiesta andrà inoltrata alla Società e al Comitato, e il relativo riscontro sarà fornito dal Comitato stesso.

**Art. 12 Pubblicità degli atti fondamentali**

1. La Società adotta le disposizioni di cui al D.Lgs. 14 marzo 2013 n. 33 e successive integrazioni e modifiche, al fine di garantire la trasparenza, intesa come accessibilità totale delle informazioni concernenti l'organizzazione e l'attività dei soggetti gestori di servizi pubblici.

**Art. 13 Risoluzione delle controversie**

1. Le parti di volta in volta interessate (di seguito le "**Parti Interessate**") faranno tutto quanto in loro potere per dirimere amichevolmente tra loro ogni eventuale controversia che dovesse sorgere tra le stesse in relazione al presente regolamento, anche relativamente alla sua validità, interpretazione, esecuzione, modifica o integrazione. Qualora non dovesse essere raggiunta alcuna intesa tra le Parti Interessate entro il termine di 30 (trenta) giorni dalla prima richiesta scritta di una di esse all'altra o alle altre Parti Interessate (o entro il maggior termine concordato per iscritto tra le Parti Interessate), per ogni controversia che dovesse insorgere relativamente all'interpretazione, all'esecuzione o non esecuzione del presente regolamento troverà applicazione quanto previsto dall'art. 28 dello Statuto della Società.

**Art. 14 Norma finale**

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE PUBBLICATO IN ALBO PRETORIO ON LINE DAL 07/10/2026 AL 22/10/2026 REG. N. 1205 DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 . Copia conforme all'originale digitale firmato digitalmente da Segretario Generale, ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026. Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

1. La Società si impegna a mettere a disposizione del Comitato un locale, presso la propria sede e la necessaria dotazione strumentale, per il corretto svolgimento delle proprie funzioni nel rispetto della massima riservatezza.
2. Qualora successivamente alla data di approvazione del presente regolamento intervenissero norme legislative di qualsiasi fonte in quanto applicabili, il regolamento stesso si riterrà automaticamente modificato in forza di legge, nelle parti oggetto della modifica.
3. Tali adeguamenti andranno comunicati agli Enti Soci.
4. In caso di trasferimento di partecipazioni ad altri soggetti pubblici, alle condizioni e nelle forme stabilite dall'art. 9 dello Statuto, il presente regolamento si applica di diritto anche ai nuovi soci.

DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Copia conforme all'originale digitale, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.
oduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e s

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

COMUNE DI MONZA
PROVINCIA DI MONZA E BRIANZA

**99000 - SEGRETERIA GENERALE**
**99901 - SERVIZIO AFFARI GENERALI - ANTICORRUZIONE, TRASPARENZA E PRIVACY - ENTI PARTECIPATI**

PROPOSTA DI DELIBERAZIONE

OGGETTO: OPERAZIONE DI AGGREGAZIONE SOCIETARIA TRA BRIANZACQUE S.R.L. E LE SOCIETÀ DEL GRUPPO BEA (BRIANZA ENERGIA AMBIENTE S.P.A. E BEA GESTIONI S.P.A.) – MOTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N. 175/2016, CONFERMA DELL'ATTUAZIONE DELL'OPERAZIONE AGGREGATIVA E APPROVAZIONE MODIFICHE MARGINALI AGLI ATTI GIÀ APPROVATI. OTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N. 175/2016

---

**PARERE DI REGOLARITÀ TECNICA**

Ai sensi dell’art. 49 del D.Lgs. 18 agosto 2000, n.267

FAVOREVOLE

Il provvedimento ha riflessi contabili, finanziari o patrimoniali

Monza, 06/10/2026

IL DIRIGENTE DEL SETTORE

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da LUCA PONTIGGIA.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

COMUNE DI MONZA

**99000 - SEGRETERIA GENERALE**
**99901 - SERVIZIO AFFARI GENERALI - ANTICORRUZIONE, TRASPARENZA E PRIVACY - ENTI PARTECIPATI**

PROPOSTA DI DELIBERAZIONE

**OGGETTO:** OPERAZIONE DI AGGREGAZIONE SOCIETARIA TRA BRIANZACQUE S.R.L. E LE SOCIETÀ DEL GRUPPO BEA (BRIANZA ENERGIA AMBIENTE S.P.A. E BEA GESTIONI S.P.A.) – MOTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N. 175/2016, CONFERMA DELL'ATTUAZIONE DELL'OPERAZIONE AGGREGATIVA E APPROVAZIONE MODIFICHE MARGINALI AGLI ATTI GIÀ APPROVATI. OTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N. 175/2016

---

**PARERE DI REGOLARITÀ CONTABILE**

Ai sensi dell'art. 49 del D.Lgs. 18 agosto 2000, n.267

FAVOREVOLE per i seguenti motivi:

Visto il contenuto del documento predisposto con l'ausilio del team di consulenti legali ed economico finanziari che ha seguito l'Operazione e dei consulenti dell'Amministrazione comunale, trasmesso dallo Studio Legale Valaguzza con pec del 5/10/2026, assunto al prot. comunale n. 0190500 del 5/10/2026 e allegato alla presente deliberazione sub Allegato A.

Monza, 06/10/2026

**IL RAGIONIERE CAPO**

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da GUIDO FERRARO, Elena Invernizzi, Edj Polinelli.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

# COMUNE DI MONZA
## Provincia di Monza e Brianza

Coll. Rev. 24/2026

**Collegio dei Revisori**

**Verbale di presa d'atto**

**sulla Proposta di deliberazione della Giunta per il Consiglio Comunale avente per oggetto: "OPERAZIONE DI AGGREGAZIONE SOCIETARIA TRA BRIANZACQUE S.R.L. E LE SOCIETÀ DEL GRUPPO BEA (BRIANZA ENERGIA AMBIENTE S.P.A. E BEA GESTIONI S.P.A.) – MOTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N.175/2016, CONFERMA DELL'ATTUAZIONE DELL'OPERAZIONE AGGREGATIVA E APPROVAZIONE MODIFICHE MARGINALI AGLI ATTI GIÀ APPROVATI."**

Il Collegio dei Revisori dei Conti, nominato dal Consiglio Comunale con propria deliberazione n. 37 del 01/07/2024, esecutiva ai sensi di legge, componenti Sig.ri:

| | | |
|---|---|---|
| Ferraro | Dott. Guido | Presidente; |
| Polinelli | Dott. Edj | Componente; |
| Invernizzi | Rag. Elena | Componente: |

Vista la Proposta di deliberazione della Giunta per il Consiglio Comunale n. 393/2026 del 06/10/2026 avente per oggetto: "OPERAZIONE DI AGGREGAZIONE SOCIETARIA TRA BRIANZACQUE S.R.L. E LE SOCIETÀ DEL GRUPPO BEA (BRIANZA ENERGIA AMBIENTE S.P.A. E BEA GESTIONI S.P.A.) – MOTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N.175/2016, CONFERMA DELL'ATTUAZIONE DELL'OPERAZIONE AGGREGATIVA E APPROVAZIONE MODIFICHE MARGINALI AGLI ATTI GIÀ APPROVATI." e i relativi allegati;

Premesso che

- con deliberazione del Consiglio Comunale n. 38 del 22 giugno 2026, il Comune di Monza ha approvato gli atti e i documenti relativi all'operazione di aggregazione tra Brianzacque S.r.l. e le società del Gruppo BEA - Brianza Energia Ambiente S.p.A. e BEA Gestioni S.p.A., disciplinata dall'Accordo Quadro sottoscritto tra le predette società il 17 aprile 2026;

- il Collegio dei Revisori dei conti ha espresso parere favorevole sulla deliberazione del Consiglio Comunale di cui al punto precedente con Verbale n. 16 del 15/06/2026;

- la Corte dei Conti, Sezione regionale di Controllo della Lombardia ha rilevato la necessità di integrazioni a chiarimento del percorso motivazionale che ha indotto il Comune ad approvare l'Operazione di aggregazione di cui sopra con parere n. 279/2026/PASP, depositato il 21 agosto 2026, emesso ai sensi dell'art. 5, comma 3 del D.Lgs. n. 175/2016 – TUSP;

- l'art. 5, comma 4 del TUSP, prevede che "*In caso di parere in tutto o in parte negativo, ove l'amministrazione pubblica interessata intenda procedere egualmente è tenuta a motivare analiticamente le ragioni per le quali intenda discostarsi dal parere e a dare pubblicità, nel proprio sito internet istituzionale, a tali ragioni*";

- il Comune di Monza ha quindi ritenuto opportuno dare corso a un'integrazione istruttoria volta ad approfondire i rilievi espressi nel parere della Corte dei Conti, con particolare

riferimento, tra gli altri, ai profili motivazionali attinenti alla convenienza e all'opportunità dell'Operazione,

Il Collegio prende atto che

- i rilievi mossi dalla Sezione regionale di Controllo della Corte dei Conti della Lombardia sono stati riscontrati dalle analitiche ragioni evidenziate nel documento recante "*Integrazione motivazionale di carattere tecnico legale ed economico finanziaria a seguito dei rilievi della Corte dei conti Sezione Regionale di Controllo per la Lombardia deliberazione n. 279/2026 PASP*", allegato alla Proposta di deliberazione in argomento e agli atti del Collegio;

- in particolare, nel predetto documento si confermano le valutazioni di opportunità e convenienza a suo tempo effettuate con riferimento all'approvazione dell'Operazione già avvenuta con deliberazione del Consiglio Comunale n. 38 del 22 giugno 2026, esplicitando ulteriormente dette valutazioni in relazione ai profili messi in luce dal Parere della Corte dei Conti di cui sopra;

- successivamente alla deliberazione del Consiglio Comunale n. 38 del 22 giugno 2026, il Perito incaricato ha provveduto ad aggiornare la perizia ai dati al 30 giugno 2026, predisponendo il documento recante "*Stima del valore di conferimento di BrianzAcque s.r.l. (le cui quote sono oggetto di conferimento) in Brianza Energia e Ambiente S.p.A. (conferitaria) e del valore di Brianza Energia Ambiente S.p.A. ante conferimento al 30.06.2026*", allegato alla Proposta di deliberazione in argomento;

- nello specifico, dall'analisi della Perizia aggiornata è emerso che il rapporto di concambio, dal quale deriva il numero di azioni di BEA da assegnare ai soci di BZA a fronte del conferimento delle quote possedute da questi ultimi nella stessa, non è mutato rispetto a quanto in precedenza stabilito con la perizia allegata alla deliberazione del Consiglio comunale n. 38 del 22 giugno 2026;

- da quanto sopra riportato e contenuto analiticamente negli allegati alla Proposta di deliberazione in argomento, con efficacia integrativa della motivazione di cui alla precedente deliberazione del Consiglio Comunale n. 38 del 22 giugno 2026, viene confermata la sussistenza dei presupposti di fatto e di diritto per procedere con l'Operazione di aggregazione e, dunque, viene confermato quanto già statuito dal Comune con propria deliberazione di Consiglio comunale n. 38 del 22 giugno 2026.

Considerato quanto sopra,

il Collegio conferma il proprio parere favorevole sull'operazione di aggregazione tra Brianzacque S.r.l. e le società del Gruppo BEA - Brianza Energia Ambiente S.p.A. e BEA Gestioni S.p.A., espresso con Verbale n. 16 del 15/06/2026.

Il presente verbale viene sottoscritto dal Collegio digitalmente.

Monza, 09/10/2026

L'ORGANO DI REVISIONE

Presidente: Dott. Ferraro Guido
Componente: Dott. Polinelli Edj
Componente: Rag. Invernizzi Elena

*Documento informatico sottoscritto con firma digitale ai sensi dell'art. 24 del D.lgs. n. 82/2005 e ss.mm*

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da GUIDO FERRARO, Elena Invernizzi, Edj Polinelli.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

COMUNE DI MONZA

COMMISSIONE CONSILIARE III
Bilancio - Attività Produttive

Al Sindaco
**PILOTTO PAOLO**

Alla Presidente del Consiglio Comunale
**BERTOLA CHERUBINA**

All'Assessore
**LONGONI EGIDIO**

LORO SEDI

**Oggetto: Parere relativo a proposta di deliberazione per il Consiglio comunale n.46 del 06/10/2026**

Si comunica che la Commissione consiliare III "Bilancio - Attività Produttive", nella seduta del giorno 15 OTTOBRE 2026 ha espresso

PARERE FAVOREVOLE

Alla proposta di deliberazione n. 46 del 06/10/2026, avente ad oggetto:
**"Operazione di aggregazione societaria Tra Brianzacque S.r.l. e le società del gruppo BEA (BRIANZA ENERGIA AMBIENTE spa e BEA GESTIONE spa) - motivazione integrativa 175/2016, conferma dell'attuazione dell'operazione aggregativa e approvazione modifiche marginali agli atti già approvati. Motivazione integrativa ex art 5, D.lgs. n. 175/2016".**
".

come di seguito specificato:

| | | VOTI PONDERALI |
|---|---|---|
| FAVOREVOLI | Partito Democratico -Monza Attiva e Solidale Pilotto Sindaco - per Allevi Forza Italia - Fratelli D'Italia - Lega Lombarda Salvini per Allevi | 23 |
| CONTRARI | | / |
| ASTENUTI | Civicamente | 1 |
| ASSENTI | Noi Moderati - Noi con Allevi - Gruppo Misto- Lab Monza - Azione con Calenda | 8 |

Monza, 15 ottobre 2026

PRESIDENTE DELLA COMMISSIONE
Cons.re Arbizzoni Andrea

COMMISSIONE CONSILIARE III
Bilancio - Attività Produttive
Sede Municipale: P.zza Trento e Trieste | 20900 Monza | Tel. +39.039.23721
Posta certificata: monza@pec.comune.monza.it | Email: segr.presidenzacc@comune.monza.it
Codice Fiscale 02030880153 | Partita IVA 0072883096

SEGRETERIA PRESIDENZA C.C.
Pervenuto il 22/10/2026
alle ore 18.37

OGGETTO: Incarico a BrianzAcque S.r.l. per la valutazione tecnico-economica della pubblicizzazione del servizio di igiene urbana, a conclusione del processo di aggregazione societaria.

IL CONSIGLIO COMUNALE

PREMESSO

che è in corso il processo di aggregazione societaria tra BrianzAcque S.r.l. e le società del Gruppo BEA, destinato a configurare una multiutility pubblica in house providing;

CONSIDERATO

che il servizio di igiene urbana rappresenta una componente essenziale della gestione del ciclo dei rifiuti e che, a Monza, è attualmente affidato in appalto a operatori esterni;

RITENUTO

che, una volta concluso il processo di fusione e consolidata la nuova società, sia opportuno valutare in modo rigoroso e documentato l'opportunità di internalizzare (pubblicizzare) il servizio di igiene urbana, al fine di:

- migliorare la qualità e l'efficienza del servizio;

- incrementare ulteriormente la percentuale di raccolta differenziata;

- contenere e, ove possibile, ridurre la TARI a carico dei cittadini;

RICHIAMATO

il principio di economicità, efficienza ed efficacia della gestione dei servizi pubblici locali, nonché le previsioni in materia di controllo analogo e di razionalizzazione delle partecipazioni pubbliche di cui al D.Lgs. 175/2016 (TUSP);

IL CONSIGLIO COMUNALE

esprime la volontà che l'operazione di aggregazione sia accompagnata da una verifica concreta delle possibilità di miglioramento del servizio rifiuti attraverso una gestione pubblica diretta.

IMPEGNA

il Sindaco e la Giunta Comunale

a dare incarico a BrianzAcque S.r.l. (o alla società risultante dalla fusione), alla conclusione del processo di aggregazione societaria, di predisporre una valutazione tecnico-economica di una proposta di pubblicizzazione del servizio di raccolta e trasporto dei rifiuti urbani.

Tale valutazione dovrà analizzare in particolare:

1. i costi e i benefici attesi dell'internalizzazione del servizio;

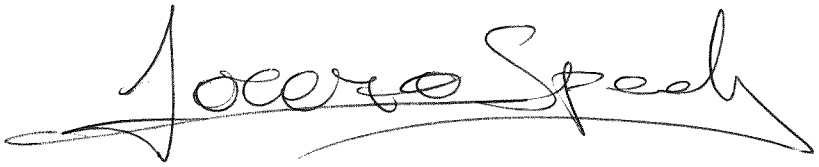
2. gli effetti sulla qualità del servizio e sull'incremento della raccolta differenziata;

3. l'impatto sulla TARI e le possibili modalità di contenimento della tariffa;

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

4. le modalità organizzative, gli eventuali investimenti e i tempi di attuazione.

La valutazione dovrà essere trasmessa al Consiglio Comunale entro un termine congruo dalla conclusione della fusione, per le successive determinazioni di competenza del Consiglio Comunale nel prossimo mandato amministrativo



COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 .
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Monza

# Consiglio comunale del 22/10/2026

**Punto all'Ordine del Giorno**: PROPOSTA DI DELIBERAZIONE PER IL CONSIGLIO COMUNALE N. 46 DEL 06/10/2026 "OPERAZIONE DI AGGREGAZIONE SOCIETARIA TRA BRIANZACQUE S.R.L. E LE SOCIETÀ DEL GRUPPO BEA (BRIANZA ENERGIA AMBIENTE S.P.A. E BEA GESTIONI S.P.A.) – MOTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N. 175/2016, CONFERMA DELL'ATTUAZIONE DELL'OPERAZIONE AGGREGATIVA E APPROVAZIONE MODIFICHE MARGINALI AGLI ATTI GIÀ APPROVATI. MOTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N. 175/2016"

**Descrizione**: VOTAZIONE ORDINE DEL GIORNO N. 1

**Tipo Votazione**: PALESE MAGGIORANZA SEMPLICE

**Inizio - Fine**: 22/10/2026 21:35:52 - 22/10/2026 21:38:08

Aventi diritto 33 | Maggioranza 15 | Numero legale 17

Presenti 29 | Votanti 28 | Presenti Non Votanti 0

Favorevoli 20 | Contrari 8 | Astenuti 1 | Assenti 4

## Esito: Il Consiglio approva

**Favorevoli: 20**

BERNASCONI Paola (PD) - BERTOLA Cherubina (PD) - BONETTI Giulia (PD) - BRACCIO Leonardo (PD) - BRIZZOLARA Sarah (PD) - DE LUCA Giuseppe Villy (PD) - ERBA Michele (PD) - GENTILE Lorenzo (PD) - GUFFANTI Ilaria Maria (MAS) - IMPERATORI Angelo Luigi (PD) - PACIELLO Donatella Maria (PD) - PARRELLA Tullio (Azione) - PILOTTO Paolo - PORRO Maria Giovanna (PD) - RACIOPPI Francesco (LAB) - RIBOLDI Marco Maria (PD) - SPEDO Lorenzo (GM) - TOSELLI Stefano (PD) - VISCONTI Sergio Tiziano (MAS) - ZONCA Pietro (PD)

**Contrari: 8**

ARBIZZONI Andrea (FDI) - CIRILLO Francesco (NM) - GALLI Stefano Simone (FDI) - LONGO Massimiliano Lucio (FI) - MAFFE' Pier Franco (FI) - MERLINI Desiree Chiara (GM) - MONGUZZI Marco Emanuele (FDI) - SASSOLI Martina (NM)

**Astenuti: 1**

PIFFER Paolo (CIVICA)

**Assenti: 4**

ALLEVI Dario (NcDA) - ARENA Federico Maria (LEGA) - GALBIATI Stefano (NcDA) - PIETROBON Marco (PD)

## Il Presidente del Consiglio Comunale

## Il Segretario Generale

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Monza

# Consiglio comunale del 22/10/2026

**Punto all'Ordine del Giorno**: PROPOSTA DI DELIBERAZIONE PER IL CONSIGLIO COMUNALE N. 46 DEL 06/10/2026 "OPERAZIONE DI AGGREGAZIONE SOCIETARIA TRA BRIANZACQUE S.R.L. E LE SOCIETÀ DEL GRUPPO BEA (BRIANZA ENERGIA AMBIENTE S.P.A. E BEA GESTIONI S.P.A.) – MOTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N. 175/2016, CONFERMA DELL'ATTUAZIONE DELL'OPERAZIONE AGGREGATIVA E APPROVAZIONE MODIFICHE MARGINALI AGLI ATTI GIÀ APPROVATI. MOTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N. 175/2016"

**Descrizione**: VOTAZIONE PROPOSTA DI DELIBERAZIONE N. 46

**Tipo Votazione**: PALESE MAGGIORANZA SEMPLICE

**Inizio - Fine**: 22/10/2026 21:49:14 - 22/10/2026 21:49:44

Aventi diritto 33 | Maggioranza 13 | Numero legale 17

Presenti 26 | Votanti 25 | Presenti Non Votanti 0

Favorevoli 25 | Contrari 0 | Astenuti 1 | Assenti 7

## Esito: Il Consiglio approva

**Favorevoli: 25**

ARBIZZONI Andrea (FDI) - BERNASCONI Paola (PD) - BERTOLA Cherubina (PD) - BONETTI Giulia (PD) - BRACCIO Leonardo (PD) - BRIZZOLARA Sarah (PD) - DE LUCA Giuseppe Villy (PD) - ERBA Michele (PD) - GALLI Stefano Simone (FDI) - GENTILE Lorenzo (PD) - GUFFANTI Ilaria Maria (MAS) - IMPERATORI Angelo Luigi (PD) - LONGO Massimiliano Lucio (FI) - MAFFE' Pier Franco (FI) - MERLINI Desiree Chiara (GM) - MONGUZZI Marco Emanuele (FDI) - PACIELLO Donatella Maria (PD) - PARRELLA Tullio (Azione) - PILOTTO Paolo - PORRO Maria Giovanna (PD) - RIBOLDI Marco Maria (PD) - SPEDO Lorenzo (GM) - TOSELLI Stefano (PD) - VISCONTI Sergio Tiziano (MAS) - ZONCA Pietro (PD)

**Astenuti: 1**

PIFFER Paolo (CIVICA)

**Assenti: 7**

ALLEVI Dario (NcDA) - ARENA Federico Maria (LEGA) - CIRILLO Francesco (NM) - GALBIATI Stefano (NcDA) - PIETROBON Marco (PD) - RACIOPPI Francesco (LAB) - SASSOLI Martina (NM)

**Il Presidente del Consiglio Comunale** **Il Segretario Generale**

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

Monza

# Consiglio comunale del 22/10/2026

**Punto all'Ordine del Giorno**: PROPOSTA DI DELIBERAZIONE PER IL CONSIGLIO COMUNALE N. 46 DEL 06/10/2026 "OPERAZIONE DI AGGREGAZIONE SOCIETARIA TRA BRIANZACQUE S.R.L. E LE SOCIETÀ DEL GRUPPO BEA (BRIANZA ENERGIA AMBIENTE S.P.A. E BEA GESTIONI S.P.A.) – MOTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N. 175/2016, CONFERMA DELL'ATTUAZIONE DELL'OPERAZIONE AGGREGATIVA E APPROVAZIONE MODIFICHE MARGINALI AGLI ATTI GIÀ APPROVATI. MOTIVAZIONE INTEGRATIVA EX ART. 5, D.LGS. N. 175/2016"

**Descrizione**: VOTAZIONE IMMEDIATA ESEGUIBILITÀ PROPOSTA DI DELIBERAZIONE N. 46

**Tipo Votazione**: PALESE MAGGIORANZA ASSOLUTA

**Inizio - Fine**: 22/10/2026 21:49:53 - 22/10/2026 21:50:16

Aventi diritto 33 | Maggioranza 17 | Numero legale 17

Presenti 25 | Votanti 25 | Presenti Non Votanti 0

Favorevoli 25 | Contrari 0 | Astenuti 0 | Assenti 8

## Esito: Il Consiglio approva

**Favorevoli: 25**

ARBIZZONI Andrea (FDI) - BERNASCONI Paola (PD) - BERTOLA Cherubina (PD) - BONETTI Giulia (PD) - BRACCIO Leonardo (PD) - BRIZZOLARA Sarah (PD) - DE LUCA Giuseppe Villy (PD) - ERBA Michele (PD) - GENTILE Lorenzo (PD) - GUFFANTI Ilaria Maria (MAS) - IMPERATORI Angelo Luigi (PD) - LONGO Massimiliano Lucio (FI) - MAFFE' Pier Franco (FI) - MERLINI Desiree Chiara (GM) - MONGUZZI Marco Emanuele (FDI) - PACIELLO Donatella Maria (PD) - PARRELLA Tullio (Azione) - PIFFER Paolo (CIVICA) - PILOTTO Paolo - PORRO Maria Giovanna (PD) - RIBOLDI Marco Maria (PD) - SPEDO Lorenzo (GM) - TOSELLI Stefano (PD) - VISCONTI Sergio Tiziano (MAS) - ZONCA Pietro (PD)

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.

**Assenti: 8**

ALLEVI Dario (NcDA) - ARENA Federico Maria (LEGA) - CIRILLO Francesco (NM) - GALBIATI Stefano (NcDA) - GALLI Stefano Simone (FDI) - PIETROBON Marco (PD) - RACIOPPI Francesco (LAB) - SASSOLI Martina (NM)

## Il Presidente del Consiglio Comunale

## Il Segretario Generale

COPIA CARTACEA DI ORIGINALE DIGITALE P.G. N° 0205713/2026 del 26/10/2026 17:21:51, classifica 1.6 «ARCHIVIO GENERALE»
DELIBERA DI CONSIGLIO Numero 54 Documento firmato digitalmente da Franco Andrea Barbera.
Riproduzione cartacea ai sensi del D.Lgs.82/2005 e successive modificazioni, di originale digitale, stampato il giorno 27/10/2026.